

A definição do regime tarifário de uma transportadora de gás natural começa por uma pergunta crucial: quanto vale, hoje, o capital investido na infraestrutura que será remunerada pela tarifa. A resposta, que se materializa na valoração da Base Regulatória de Ativos (BRA), determina, por todo um ciclo regulatório, a receita que a transportadora poderá auferir e o preço que os usuários do sistema pagarão.

No caso da Malha Nordeste, operada pela TAG, essa questão assume contornos especialmente delicados. Boa parte de seus ativos foi constituída e operada por décadas sob o monopólio legal e a integração vertical da Petrobras, em período anterior à abertura do setor. Quando esses ativos finalmente ingressam no regime regulado, com o ciclo tarifário 2026–2030, a agência se vê diante do desafio de reconstituir, de forma retrospectiva, parâmetros econômicos de uma época em que não havia qualquer obrigação de produzi-los ou de segregá-los para fins regulatórios.

Foi nesse contexto que a Resolução ANP 991/2026, de 02 de janeiro de 2026, ao revogar a RANP 15/2014, introduziu o Método do Capital Recuperado (RCM) como nova alternativa de valoração da BRA. Concebido como instrumento de aferição retrospectiva (*ex post*), o RCM foi aplicado de forma invertida quando passou a fixar, *ex ante*, a base de remuneração de todo o ciclo.

A adoção de um método inédito, incidindo sobre ativos de história tão peculiar e no curso de um processo tarifário que já havia sido iniciado sob a RANP 15/2014, levanta uma questão que antecede e condiciona qualquer discussão. Trata-se de saber se a forma como esse método foi introduzido e aplicado observou os ritos institucionais e as boas práticas regulatórias que deveriam cercar uma decisão de tamanha repercussão tanto para usuários diretos de gás natural quanto para agentes do setor elétrico que dependem de previsibilidade da tarifa de transporte de gás natural para modelar suas decisões de investimentos em geração termelétrica.

O estudo, em vez de tomar o valor da BRA como ponto de partida, percorre o seguinte caminho:

- (1) descreve a cronologia do ativo e do processo;
- (2) analisa a sequência entre a edição da norma e a produção dos estudos técnicos que deveriam embasá-la; e
- (3) examina se as posições assumidas pela agência ao longo do ciclo guardam coerência entre si.

A análise se organiza em torno de três eixos de boas práticas regulatórias, que são:

- a) barrar a possibilidade de introdução de metodologias com efeito retroativo;
- b) assegurar coerência interna da regulação; e
- c) priorizar a previsibilidade e a transparência nos rituais regulatórios que sustentam investimentos de longo prazo. .

A Resolução da ANP 991/2026 ([RANP 991/2026](#)) de 02/jan/2026 introduziu o Método do Capital Recuperado (RCM) como alternativa de valoração da Base Regulatória de Ativos (BRA) de transportadoras de gás natural para sistemas com tarifas historicamente negociadas entre partes. É importante registrar que a RANP 991/2026 foi publicada: (a) sem a realização da Análise de Impacto Regulatório (AIR) que é exigida pela Lei nº 13.848/2019; e (b) sem ser precedida dos estudos técnicos que deveriam embasá-la.

De forma sequencial, eis os rituais e documentos envolvidos nas análises do presente estudo técnico:

- a [RANP 991/2026](#) de 02/jan/2026 introduziu o método RCM (art. 6º, §9º);
- a Consulta Pública da ANP 3/2026 ([CP 3/2026](#)) de 04/mar/2026 apresentou as Notas Técnicas [NT 2/2026](#) (23/fev/2026) e [NT 8/2026](#) (23/fev/2026) que, respectivamente, discutem métodos de valoração da BRA e os aplicam à base da TAG; e
- a Consulta Pública 11/2026 (CP 11/26) de 08/jun/26 apresentou as NT 14 e NT 15/26 (25/mai/26), que aplicam o RCM às bases da NTS e da TAG.

No âmbito do ciclo tarifário 2026–2030, houve quebra brutal e intempestiva das expectativas sobre a BRA das transportadoras. De forma ilustrativa:

- a [NT 15/2026](#) (25/mai/2026) propõe a aplicação do RCM à Malha Nordeste da TAG, resultando em uma BRA de R\$ 595 milhões...
- ... o que implicaria redução de 85% sobre os R\$ 4,125 bilhões indicados pela [NT 8/2026](#) (23/fev/2026), emitida apenas 3 meses antes da NT 15/2026.

Ressalte-se que a BRA resultante da aplicação do RCM foi obtida a partir de premissas estipuladas *ex-post* pela agência e que não se baseiam em dados históricos e auditáveis do Contrato Malha Nordeste, uma malha construída em contexto de integração vertical, antes da separação das atividades de transporte, e com a Petrobras como beneficiária econômica do seu excedente.

O presente estudo demonstrará as incoerências materiais entre os documentos produzidos pelo próprio corpo técnico da ANP no mesmo ciclo regulatório, apontando que os documentos emitidos pela ANP apresentam posições incompatíveis e inconciliáveis:

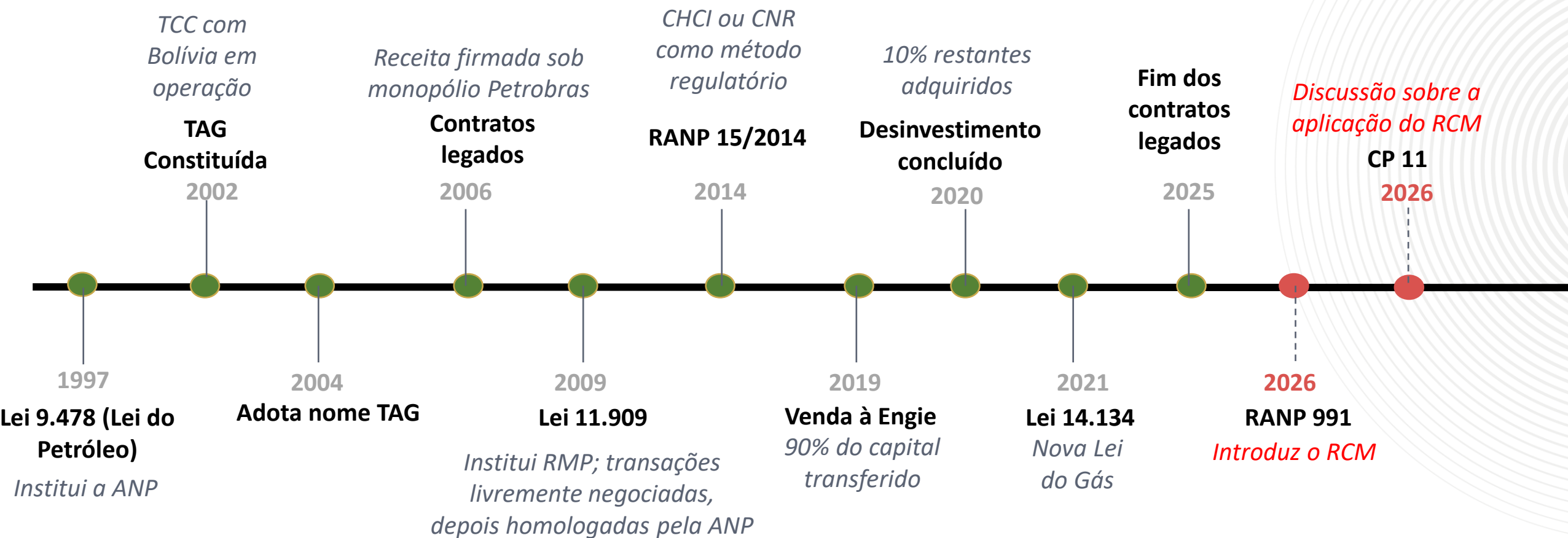
- a [NT 2/2026](#) da ANP (23/fev/2026) classifica o RCM como não predominante para definição tarifária *ex ante*;
- a [NT 8/2026](#) rejeita sua aplicação por insuficiência de dados auditáveis; e
- a [NT 15/2026](#) aplica o RCM com dados estipulados pela agência, e sem observar as limitações metodológicas das NT 2/2026 e NT 8/2026.

As análises deste estudo buscam sensibilizar as autoridades e a sociedade para a necessidade de resgatar algumas boas práticas regulatórias:

- a) a preservação da sequência procedimental/ritual adequada, com normas precedidas pelos estudos que a justificam e pela AIR exigida em lei;
- b) a coerência interna do ciclo regulatório, compatibilizando a metodologia aplicada com as ressalvas dos próprios documentos técnicos da ANP; e
- c) a preservação dos incentivos regulatórios, reduzindo o risco regulatório e preservando a credibilidade institucional do setor e da própria ANP.

No caso da TAG, havia verticalização integral pela Petrobras antes da venda do ativo

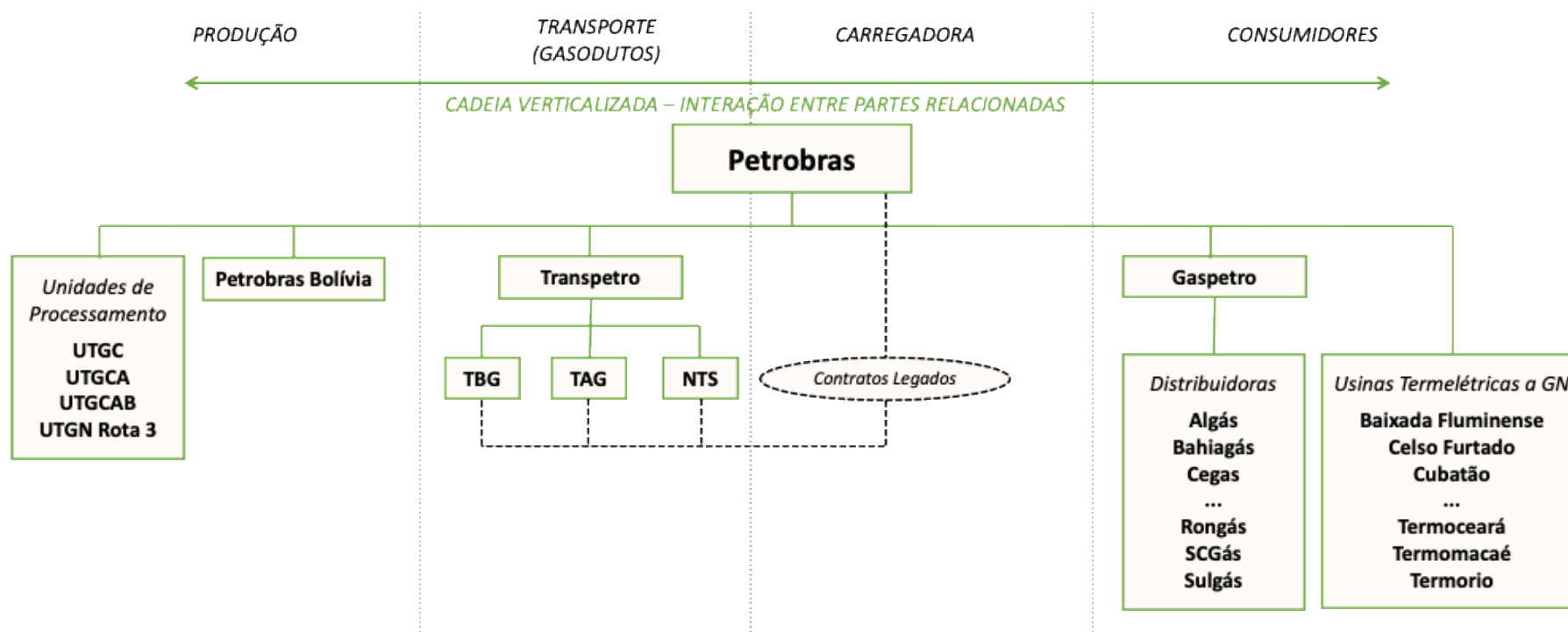
A cronologia abaixo abrange desde a constituição dos ativos sob a Petrobras até a introdução do RCM em 2026. Foi sob esse marco – e na expectativa de remuneração ao longo da vida útil dos ativos – que se precificou a aquisição. Concluído o desinvestimento entre 2019 e 2020, vigorava a RANP 15/2014, que valorava a BRA pelo CHCI e pelo CNR. O RCM só surgiu em 2026, incidindo sobre expectativas de remuneração já consolidadas sob outro arcabouço regulatório.



A verticalização implicava tratamento contábil feito por definição interna na Petrobras

A cadeia de valor do gás natural brasileiro operava, até a abertura do setor, sob controle integral de uma única empresa: produção, transporte, carregamento e consumo eram funções exercidas pela Petrobras e suas subsidiárias, sem separação jurídica, contábil ou operacional entre as atividades.

Os valores pactuados no contrato legado não resultaram de negociação entre agentes econômicos independentes, mas de uma definição interna de grupo, realizada antes que a privatização das subsidiárias de transporte fosse prevista ou regulamentada. O fluxo financeiro que alimenta o modelo do RCM era, em sua origem, uma transferência contábil dentro de uma mesma estrutura corporativa.



O RCM exige estruturalmente a reconciliação auditável de receitas, custos e retornos

A Malha Nordeste foi projetada e construída décadas antes de existir marco regulatório para o setor de transporte de gás.

Os ativos foram erguidos sob regime de monopólio legal, em mercado 100% verticalizado, sem obrigação de segregação contábil entre atividades:

- Os ativos foram constituídos durante o monopólio legal da Petrobras, período em que nenhuma norma exigia segregação contábil das atividades de transporte para fins regulatórios.
- As políticas de capitalização e depreciação seguiam a lógica de empresa verticalmente integrada, com rateios de custos não estruturados para uso em processos de revisão tarifária.
- A aquisição dos ativos foi feita com base nas regras da RANP 15/2014, que vigoravam quando o preço do desinvestimento da Petrobras foi calculado.
- O RCM exige reconciliação auditável de receitas, custos e retornos ao longo de todo o período de operação, exigência estruturalmente incompatível com a natureza da base documental disponível para os ativos mais antigos da Malha Nordeste.

"Grande parte dos ativos da Malha Nordeste foi constituída no âmbito da Petrobras, quando esta operava sob regime de monopólio legal e integração vertical, anterior à Lei nº 9.478/1997. Nesse contexto não havia obrigação de segregação contábil entre transporte e demais atividades, políticas de capitalização e depreciação eram definidas segundo lógica corporativa integrada e rateios de custos comuns não eram estruturados com finalidade regulatória."

ANP, Nota Técnica 08, parágrafo 58

O RCM exige rastreabilidade integral de receitas, custos e retornos ao longo de todo o período contratual.

Os registros que existem foram produzidos antes de existir qualquer obrigação regulatória de produzi-los.

Essa não é uma limitação contornável, mas uma condição estrutural do método RCM.

A resolução da ANP foi publicada antes da AIR e dos estudos (conclusão antes da análise)



Em processos regulatórios, a sequência esperada é:

1. a agência reguladora desenvolve estudos técnicos;
2. a agência avalia as alternativas, incluindo consultas/audiências públicas e Análises de Impacto Regulatório (AIR); e
3. só então a agência publica a norma.

No caso do RCM, essa ordem foi invertida:

- **de agosto a outubro de 2025:** no âmbito da CP 08/2025, a transportadora submete proposta tarifária sob a RANP 15/2014, então vigente;
- **em 02/jan/2026:** a RANP 991/2026 (a norma) é publicada já trazendo o método RCM (art. 6º, §9º) sem AIR e revogando a RANP 15/2024;
- **em 23/fev/2026:** a NT 2/2026 e NT 8/2026 são publicadas 52 dias após a RANP 991/2026. Ou seja, a análise técnica seguiu a norma, em vez de precedê-la; e
- **em 25/mai/2026:** a NT 15/2026, no âmbito da Consulta Pública 11/26, é publicada, aplicando o RCM, método que a NT 08 havia rejeitado por insuficiência de dados

Quando a resolução precede os estudos técnicos, o processo normativo perde seu caráter analítico.

As notas técnicas deixam de informar a escolha e passam a justificá-la de forma retroativa e discricionária.

"Quando esses ativos foram formalmente incorporados ao regime regulado – com início efetivo do primeiro ciclo tarifário em 2026 – sua idade varia de aproximadamente 30 a 50 anos. A maior parte da infraestrutura permanece operacionalmente viável, beneficiando-se de manutenção continuada, mas sua posição na curva de amortização econômica é questão aberta, que o RCM busca responder de forma objetiva e auditável"

ANP, Nota Técnica 15, seção 3.31

A TAG foi adquirida pela Engie em 2019, com desinvestimento concluído em 2020. O ciclo tarifário 2026-2030 é o primeiro ciclo regulatório formal para esses ativos.

Durante toda a fase de aquisição e nos seis anos seguintes, o marco normativo vigente era a RANP 15/2014, que previa apenas duas metodologias de valoração da BRA:

- Custo Histórico Corrigido pela Inflação (CHCI); e
- Custo Novo de Reposição (CNR).

O adquirente precificou o ativo com base nas regras regulatórias então vigentes, sob a lei 11.909/2009 e a RANP 15/2014.

Além disso a própria ANP, anteriormente, já acompanhava o contrato da Malha Nordeste (NTs 22 e 31/2003), tendo prerrogativas mediante o Art. 8 e Art. 58 da Lei 9.478/1997 de atuar pela adequação da remuneração do ativo caso considerasse que a tarifa resultante não fosse justa e adequada na ocasião de sua celebração pelo agente dominante.

O RCM não constava de nenhum ato normativo anterior à RANP 991/2026.

O RCM foi introduzido com sobreposição entre processos e sem transição clara

A CP 08/2025 foi aberta em agosto de 2025 sob o regime da RANP 15/2014.

A RANP 991/2026 – que revogou a RANP 15/2014 no Art. 48 e introduziu o RCM no Art. 6º §9º – entrou em vigor em 02/jan/2026, com o processo tarifário em andamento.

- Os agentes que participaram da CP 08/2025 o fizeram sob um arcabouço normativo que foi substituído antes do encerramento do processo.
- Quando a CP 08/2025 foi aberta, a regulamentação não previa a aplicação do RCM. Portanto, as contribuições daquela consulta não podiam antecipar nem contestar esse dispositivo.
- A NT08 reconhece a sobreposição dos dois processos e registra que ela condicionou o formato do Plano de Ação faseado.
- Nenhuma regra foi estabelecida para garantir que os participantes tivessem oportunidade de se manifestar sobre as regras novas que passaram a reger o processo em que já estavam.

"Em função da complexidade técnica das contribuições recebidas e da concomitância com o processo de revisão da Resolução ANP nº 15/2014, a Diretoria Colegiada da ANP aprovou, por meio da Decisão de Diretoria nº 704/2025 (5461531), de 6 de novembro de 2025, o Plano de Ação faseado para definição dos parâmetros do Ciclo Regulatório 2026-2030."

ANP, Nota Técnica 8, parágrafo 3

Quando a norma que rege o processo muda durante o processo, o direito de participação dos agentes é exercido em condições que a agência não havia definido quando o processo começou.

EXPECTATIVAS BALIZADORAS

- Quando a Petrobras vendeu as redes de gasodutos, vigorava a Resolução ANP 15/2014
- Esta resolução estabeleceu os critérios para o cálculo das tarifas de transporte de gás natural, elemento central para a valoração dos gasodutos
- Entre os critérios previa-se a remuneração do investimento ao longo de toda a sua vida útil esperada
- Logo, esperar-se-ia a remuneração justa e adequada dos investimentos com vida útil remanescente após o vencimento dos Contratos Legados, independentemente da remuneração proporcionada por tais contratos

RESOLUÇÃO ANP 15/2014

Art. 5º A Tarifa de Transporte aplicável a cada Serviço de Transporte deve ser composta por uma estrutura de encargos relacionados à natureza dos custos, despesas e investimentos atribuíveis a sua prestação, devendo refletir:

[...]

III - uma remuneração justa e adequada do investimento durante a sua vida útil esperada.

Essa expectativa conflita com o pressuposto fundamental da metodologia RCM – empregado pela ANP nas NTs 14 e 15/2026 – que considera uma depreciação e amortização acelerada em função das receitas auferidas.

Esse pressuposto do RCM implica que haveria períodos com ativos ainda dentro de sua vida útil esperada que não seriam remunerados.

EXPECTATIVAS BALIZADORAS

- Prevvia-se que o valor dos ativos a compor a Base Regulatória de Ativos (BRA) deveria situar-se entre:
 - o valor dos ativos atualizados, descontada a depreciação e amortização (CHCI)
 - o custo de reposição dos ativos, descontada a depreciação e amortização (CNR)
- A Resolução ANP 15/2014 também enfatiza que a metodologia de cálculo utilizada deve ser amplamente reconhecida e adotada pelo mercado

O resultado da aplicação da RCM não situa-se entre os valores calculados considerando as metodologias de valoração dos ativos atualizados e dos custos de reposição dos ativos.

A metodologia RCM não é amplamente reconhecida e adotada para definição de tarifas.

RESOLUÇÃO ANP 15/2014

Art. 6º Serão considerados bens e instalações destinados à exploração da atividade de transporte de gás natural sob o regime de autorização aqueles ativos expressamente autorizados pela ANP.

[...]

§ 3º No caso de Gasodutos de Transporte em fase operacional, inclusive aqueles em operação na data de publicação desta Resolução, a metodologia de valoração da Base Regulatória de Ativos utilizada pela ANP deverá levar em consideração:

I - o valor atual dos ativos, descontada a depreciação e a amortização havidas até a data de estabelecimento da Tarifa de Transporte;

II - o custo de reposição dos ativos, descontada a depreciação e a amortização havidas até a data de estabelecimento da Tarifa de Transporte;

III - o valor dos ativos resultante da aplicação de metodologias alternativas e amplamente reconhecidas e adotadas pelo mercado, descontada a depreciação e a amortização havidas até a data de estabelecimento da Tarifa de Transporte.

§ 4º O valor da Base Regulatória de Ativos de um Gasoduto de Transporte em fase operacional deve, preferencialmente, situar-se dentro dos limites determinados a partir da aplicação das metodologias contidas nos incisos I e II do § 3º deste artigo.

EXPECTATIVAS BALIZADORAS

- As diretrizes estabelecidas na Resolução determinam que a depreciação deve refletir a perda de valor econômico dos bens e instalações, considerando as suas respectivas vidas úteis
- Há menção específica do método linear, que prevê depreciação constante ao longo da vida útil esperada
- O método de amortização também deve ser amplamente reconhecido e adotado pelo mercado
- Para a amortização também se prescreve que deve “refletir ao máximo a respectiva perda de capital compatível com a vida útil econômica do ativo e ser aplicado uniformemente”

Na metodologia RCM a depreciação e amortização é definida de forma residual com base nas receitas auferidas e custos estimados.

O RCM não segue a mesma lógica prescrita no marco regulatório estabelecido no momento do desinvestimento da rede de gasodutos pela Petrobras.

RESOLUÇÃO ANP 15/2014

Art. 6º Serão considerados bens e instalações destinados à exploração da atividade de transporte de gás natural sob o regime de autorização aqueles ativos expressamente autorizados pela ANP.

[...]

§ 5º O método de depreciação empregado para descontar o valor dos ativos deve ser amplamente reconhecido e adotado pelo mercado, tal como o método linear (ou quotas constantes), devendo o cálculo de depreciação refletir ao máximo a respectiva perda de valor econômico dos bens e instalações pelo uso, ação da natureza ou obsolescência, considerando a respectiva vida útil para cada grupo de bens e instalações.

§ 6º O método de amortização empregado para descontar o valor dos ativos deve ser amplamente reconhecido e adotado como boa prática contábil pelo mercado, devendo o cálculo de amortização refletir ao máximo a respectiva perda de capital, estar compatível com a vida útil econômica do ativo e ser aplicado uniformemente.

§ 7º Em se tratando de Gasodutos de Transporte que não se encontram em fase de operação, o valor da Base Regulatória de Ativos será o custo de investimento efetivamente incorrido na sua fase de construção.

§ 8º O acompanhamento da Base Regulatória de Ativos dos Gasodutos de Transporte e as autorizações para investimento de que trata o § 2º deste artigo serão publicados pela ANP, obedecendo aos princípios da publicidade e transparência.

As receitas históricas não refletem um mercado e não podem ser usadas para o RCM

"A Receita Líquida utilizada no modelo RCM corresponde ao Encargo de Transporte auferido pelo Consórcio Malhas Sudeste Nordeste no âmbito do Segundo Contrato de Transporte de Gás da Malha Nordeste Aditado e Consolidado, firmado com a Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras em 1º de agosto de 2007. [...]"

A rede de transporte [...] foi desenvolvida majoritariamente pela Petrobras [...] durante o período em que a empresa detinha o monopólio legal sobre todas as atividades da cadeia de valor do petróleo e gás natural no Brasil.

Sua construção [...] obedeceu à lógica do planejamento centralizado de uma empresa verticalmente integrada, que construía dutos para servir às suas próprias refinarias, campos de produção e mercados cativos."

ANP, Nota Técnica 15, seções 3.31 e 6

O RCM calcula o capital residual com base nas receitas históricas da transportadora. No caso da Malha Nordeste, toda a receita do período 2006-2025 provém de um único contrato firmado com a Petrobras como carregadora, em um mercado onde a Petrobras controlava, ao mesmo tempo, a produção, carregamento e grande parte do consumo.

- O contrato de transporte da Malha Nordeste foi firmado com a Petrobras como única carregadora em regime de *Ship-or-Pay* sobre capacidade contratada.
- Toda a receita que alimenta o modelo RCM vem de uma única contraparte verticalmente integrada ao operador original.

Receitas negociadas nesse contexto não expressam os resultados de um mercado competitivo.

Elas refletem transferências internas de um conglomerado integrado que não tinha como objetivo revelar o custo autônomo do serviço de transporte.

A ANP aponta que o RCM requer cautela e que há o risco de circularidade

A NT 2 estabelece os fundamentos metodológicos da valoração da BRA para o ciclo 2026-2030 e registra uma limitação específica do RCM quando utilizado como instrumento de definição tarifária *ex ante* em contextos de revisão estrutural do regime regulatório:

- O RCM apura o capital residual subtraindo receitas históricas, custos e retorno. As receitas históricas da TAG foram constituídas sob contratos bilaterais negociados sem homologação tarifária regular pela ANP.
- O resultado do cálculo depende de receitas que foram moldadas por arranjos regulatórios anteriores, criando circularidade: o método mede o que o regime antigo produziu, não o que o regime novo deveria reconhecer.
- A NT 2 identificou esse problema e condicionou o uso do RCM à cautela metodológica nesse tipo de contexto
- No entanto, a NT 15 – sem nenhuma justificativa – não registra essa ressalva nem demonstra como a contornou.

"Por outro lado, quando utilizado como metodologia primária de definição ex ante da BRA, o RCM pode apresentar risco de circularidade, uma vez que o capital remanescente depende das receitas passadas, que por sua vez foram influenciadas por metodologias anteriores de valoração e definição tarifária. Em razão dessa característica, sua aplicação requer cautela metodológica, especialmente em contextos de revisão estrutural do regime regulatório."

ANP, Nota Técnica 2 /2026, parágrafo 48

O RCM pode apresentar risco de circularidade como metodologia primária de definição da BRA.

A aplicação do RCM requer cautela, especialmente em contextos de revisão estrutural do regime regulatório.

A escolha do método RCM foi feita de forma casuística e tecnicamente inadequada

O RCM (Método do Capital Recuperado) foi desenvolvido na Austrália para um tipo específico de ativo: gasodutos não regulados por preço e sujeitos apenas a obrigações de divulgação financeira.

No caso da revisão tarifária de transportadoras, o método está sendo usado para o oposto: definir ex ante a base sobre a qual a remuneração regulatória será calculada por cinco anos.

- Ao contrário do mencionando na Nota técnica 2/2026 da ANP, **não há registro de uso do RCM como metodologia tarifária na Europa, e mesmo na Austrália**, seu uso restringe-se à divulgação financeira (Part 23, National Gas Rules).

“...O Recovery Capital Method (RCM) constitui abordagem desenvolvida em contextos de divulgação financeira regulatória, notadamente na Austrália, no âmbito das obrigações previstas no Part 23 do National Gas Rules... Embora não seja metodologia predominante para definição tarifária ex ante na Europa, o RCM tem sido utilizado como ferramenta de transparência regulatória e benchmarking de custos históricos.”

ANP, Nota Técnica 2 /2026

Importar uma metodologia de outro ordenamento regulatório exige demonstrar que o contexto de origem é suficientemente análogo ao de destino para que sua lógica seja válida.

A adoção do RCM na revisão tarifária de transportadoras de gás no Brasil:

- **não cumpre os requisitos de contexto adequado;**
- **captura rendas de forma retrospectiva; e**
- **abre precedente seríssimo para o ambiente regulatório.**

A própria ANP reconheceu a inviabilidade técnica para emprego do RCM

A própria ANP, por meio de sua NT 8/2026, traz o diagnóstico técnico sobre a inviabilidade do RCM:

- as condições necessárias para aplicar o RCM à Malha Nordeste não estavam satisfeitas;
- o RCM não pode ser aplicado de forma metodologicamente coerente; e
- aplicar o RCM pode introduzir distorções na valoração da BRA e afetar a modicidade tarifária e neutralidade regulatória.

“...o conjunto de informações disponibilizado não se mostrou suficiente para viabilizar a aplicação do Método do Capital Recuperado de forma tecnicamente consistente e prudente.... a sua utilização, nas condições atuais, poderia introduzir risco de distorções na valoração da Base Regulatória de Ativos, com potenciais impactos sobre a modicidade tarifária e a neutralidade regulatória... Assim, nesse momento, a ANP não dispõe de informações suficientes para realizar a valoração da BRA dos ativos decorrente do fim do Contrato Malhas Nordeste e submeter à Consulta Pública”

ANP, Nota Técnica 8/2026, parágrafos 39 a 41

Antes de propor qualquer metodologia alternativa, a ANP avaliou a possibilidade de aplicar o RCM à Malha Nordeste. A conclusão foi inequívoca:

- O corpo técnico da ANP concluiu, em documento oficial, que as condições necessárias para aplicar o RCM à Malha Nordeste não estavam satisfeitas.
- O problema identificado não era de volume de informação, mas de problema estrutural incapaz de garantir rastreabilidade de receitas, custos, tributos e taxa de retorno ao longo do período contratual
- Portanto, o método não pode ser aplicado de forma metodologicamente coerente.
- A ANP reconheceu o risco de forma explícita ao dizer que aplicar o RCM nas condições disponíveis poderia introduzir distorções na valoração da BRA, com efeitos sobre a modicidade tarifária e a neutralidade regulatória.

O diagnóstico acima partiu da própria ANP, e não de contestação externa.

A NT 2/2026 e a NT 15/2026 são documentos do mesmo corpo técnico, produzidos no mesmo ciclo regulatório, mas o primeiro recomenda não fazer o que o segundo faz. Alterações retroativas ou frequentes na metodologia:

- (a) elevam o risco regulatório;
- (b) afetam a sustentabilidade econômico-financeira do serviço; e
- (c) comprometem a credibilidade institucional da regulação.

A NT 2/2026 da ANP analisou as práticas internacionais de regulação de ativos intensivos em capital e identificou que a solução mais aplicada é valorar os ativos apenas uma vez: uma vez estabelecido o valor por uma metodologia, esse ativo deve ser atualizado, e não reavaliado.

No entanto:

- A NT 8/2026 encerrou a valoração da BRA da TAG com o CRN, com justificativa técnica detalhada.
- Já a NT 15/2026 reabriu essa valoração com o RCM, sobre os mesmos ativos, dentro do mesmo ciclo tarifário.
- A NT 2/2026 já alertava que alterações retroativas ou frequentes na metodologia elevam o risco regulatório, afetam a sustentabilidade econômico-financeira do serviço e comprometem a credibilidade institucional da regulação.

"Alterações frequentes ou retroativas na metodologia tendem a elevar o risco regulatório e o custo de capital, afetando a sustentabilidade econômico-financeira do serviço e a credibilidade institucional da regulação. Contudo, a solução mais aplicada é a valoração dos ativos apenas uma vez, sem sucessivos exercícios de valoração dos ativos, a denominada abordagem de 'traçar uma linha na areia' ('line-in-the-sand'). Ou seja, uma vez determinado o valor de um ativo por uma metodologia, este ativo só deverá ter seu valor atualizado, mas não reavaliado.

ANP, Nota Técnica 2/2026, parágrafo 52

A aplicação do Método do Capital Recuperado (RCM) afastou-se das boas práticas regulatórias uma vez que a RANP 991/2026 introduziu o RCM:

- 1) sem a Análise de Impacto Regulatório exigida pela Lei nº 13.848/2019; e
- 2) antes da realização dos estudos técnicos que deveriam embasar a RANP.

Aplicado já no curso do processo tarifário, o método reduziu a BRA da Malha Nordeste a R\$ 595 milhões na NT 15/2026, um patamar 85% abaixo dos R\$ 4,125 bilhões reconhecidos pela NT 8/2026 apenas três meses antes.

É importante registrar que esta alteração brusca e intempestiva foi feita:

- a partir de premissas estipuladas *ex-post* pela agência; e
- sem respaldo em dados históricos e auditáveis do contrato.

As posições da própria ANP no mesmo ciclo permanecem inconciliáveis, já que:

- a NT 2/2026 classificou o RCM como não predominante para a definição tarifária *ex ante*;
- a NT 8/2026 rejeitou o RCM por insuficiência de dados auditáveis; e
- a NT 15/2026 aplicou o RCM sem observar as limitações acima.

A ANP precisa barrar a possibilidade de introdução de metodologias com efeito retroativo e resgatar as boas práticas regulatórias na definição por meio:

- a) da preservação da sequência procedimental adequada, com normas precedidas pelos estudos que a justificam e pela AIR exigida em lei;
- b) da coerência interna do ciclo regulatório, compatibilizando a metodologia aplicada com as ressalvas dos próprios documentos técnicos da ANP; e
- c) do restabelecimento dos incentivos regulatórios adequados, reduzindo o risco regulatório e preservando a credibilidade institucional do setor.