



Minuta de Contribuição para a Consulta Pública nº 11/2026

J&F S.A.

Contribuição à Consulta Pública nº 11/2026 – Aplicação do RCM como método de valoração da BRA para NTS e TAG e reflexos de coerência metodológica para transportadoras comparáveis

Data: 06 de julho de 2026

1- Introdução e objeto da contribuição

A J&F S.A. (J&F) apresenta, por meio desta manifestação, contribuição à Consulta Pública nº 11/2026 aberta pela Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP) para discutir a aplicação do Método do Capital Recuperado / Recovered Capital Methodology (RCM) como metodologia de valoração da Base Regulatória de Ativos (BRA) das transportadoras NTS e TAG.

Embora a CP nº 11/2026 tenha como objeto específico a obtenção de contribuições externas sobre a aplicação do RCM às transportadoras NTS e TAG para o ciclo tarifário 2026-2030, a J&F entende que a discussão metodológica suscita questão mais ampla de coerência regulatória: a necessidade de que a escolha da metodologia de valoração da BRA seja orientada por critérios técnicos explícitos, previamente identificáveis e aplicados de forma comparável a transportadoras que se encontrem em situação regulatória similar.

Nesse sentido, a J&F não pretende, por meio desta contribuição, afirmar de antemão que todas as transportadoras devam necessariamente ter a mesma base regulatória inicial, a mesma metodologia ou o mesmo resultado tarifário. Diferenças entre malhas, históricos de investimento, estruturas contratuais, idade dos ativos e regimes de recuperação de capital podem justificar tratamentos distintos. O ponto central é outro: uma vez admitida pela ANP a pertinência da aplicação do RCM à NTS e TAG, nos parece recomendável que a Agência explicita os critérios técnicos que justificam essa escolha e avalie se tais pressupostos também se verificam em relação a outras transportadoras comparáveis, como a TBG (em principal), GOM e TSB, ou indique as razões técnicas pelas quais entende que eventual tratamento metodológico distinto seria adequado.

O objetivo desta contribuição é destacar a importância de que o critério metodológico adotado seja aplicado de forma transparente e comparável entre transportadoras em situação regulatória similar, ou que eventuais diferenças de tratamento sejam expressamente justificadas com base em fundamentos técnicos específicos. A J&F não sustenta a necessidade de identidade de resultados tarifários, mas sim a necessidade de motivação regulatória clara para a escolha, mediante a aplicação ou afastamento de determinada metodologia.

2- Isonomia regulatória e coerência metodológica na avaliação do RCM

2.1. A distinção entre TBG e NTS/TAG: real, mas insuficiente para dispensar avaliação comparativa

Para compreender a questão de isonomia metodológica, é útil diferenciar dois aspectos conceitualmente distintos: de um lado, a confiabilidade do custo histórico como aproximação do investimento originalmente realizado; de outro, a capacidade da metodologia adotada de refletir, para fins tarifários, a parcela de capital ainda passível de recuperação.

No caso da NTS e da TAG, as Notas Técnicas submetidas à CP nº 11/2026 fundamentam a avaliação do RCM em razões associadas, entre outros fatores, à qualidade do custo histórico registrado nos livros dessas transportadoras. Em linhas gerais, o custo histórico registrado pode não refletir diretamente o custo original de construção dos ativos, mas valores decorrentes de operações societárias, alocações contábeis ou referências econômicas associadas às transações que envolveram essas malhas.

Nesse contexto, a utilização desses valores como base tarifária pode gerar risco de circularidade regulatória: se o valor pago ou contabilmente alocado em uma transação incorporou expectativas de receitas tarifárias futuras, a utilização desse mesmo valor como referência para cálculo de novas tarifas poderia implicar remuneração, pela tarifa, de uma expectativa de receita que já havia sido considerada no preço da operação.

A situação da TBG apresenta diferença relevante. A TBG tem histórico mais diretamente vinculado à implantação e operação do GASBOL, sem operação de aquisição da malha nos mesmos termos observados em NTS e TAG. Por essa razão, o custo histórico registrado em seus livros tende, em princípio, a ser uma referência mais próxima do investimento originalmente realizado na construção dos ativos. Essa diferença estrutural é relevante e a J&F a reconhece.

Essa distinção, contudo, diz respeito sobretudo à confiabilidade do custo histórico como aproximação do investimento inicial. Ela não responde, por si só, à questão de saber se o capital investido já foi parcial ou integralmente recuperado por meio das tarifas praticadas ao longo da vida operacional dos ativos, especialmente em uma malha madura e historicamente vinculada a contratos de longo prazo.

A existência de uma BRA previamente reconhecida para a TBG não significa, por si só, que essa base esteja imune a reavaliações no âmbito dos ciclos tarifários e das revisões regulatórias cabíveis. Considerando a lógica de revisões periódicas do regime tarifário, é razoável que a avaliação da BRA e da recuperação de capital também possa ser reexaminada quando da definição de novos ciclos.

A malha da TBG também é composta por ativos maduros, com idade operacional relevante, o que torna pertinente avaliar se houve recuperação econômica significativa do capital investido ao longo do tempo. Esse elemento não torna a situação da TBG idêntica à de NTS e TAG, mas reforça a conveniência de uma análise comparativa, ainda que apenas estimativa, sobre a adequação do RCM ou sobre as razões técnicas para seu afastamento.

2.2. CHCI e RCM são conceitos distintos: a importância de motivação metodológica

O CHCI e o RCM partem de lógicas metodológicas distintas. O CHCI toma como referência o custo histórico dos ativos, corrigido pela inflação e deduzido da depreciação e amortização aplicáveis. O RCM, por sua vez, busca apurar o valor dos ativos a partir do capital efetivamente investido, descontado o retorno ou a recuperação de capital já obtida pelo transportador.

Por essa razão, o RCM não deve ser compreendido apenas como método de distribuição futura de receitas, mas como metodologia de valoração da BRA que incorpora uma análise de recuperação de capital já ocorrida. Essa característica é especialmente relevante quando se discutem ativos maduros, contratos de longo prazo e histórico de tarifas negociadas.

No caso da TBG, a adoção do CHCI pode ser adequada se o custo histórico corrigido, deduzidas a depreciação e a amortização aplicáveis, refletir de forma razoável a parcela de capital ainda passível de recuperação regulatória. Essa conclusão, contudo, não decorre automaticamente da maior confiabilidade do custo histórico da TBG em comparação com NTS e TAG. A confiabilidade do registro contábil como aproximação do investimento original é apenas um dos elementos da análise. Outra questão, distinta, é saber em que medida esse investimento já foi recuperado ao longo do tempo por meio das tarifas praticadas.

Assim, mesmo que o custo histórico da TBG tenda a representar de forma mais direta o custo de construção original dos ativos, permanece relevante avaliar se a metodologia adotada captura adequadamente a

recuperação econômica do capital ao longo da vida operacional da malha. Essa avaliação é especialmente pertinente em ativos maduros e em contextos nos quais possam ter vigorado contratos ou estruturas tarifárias negociadas.

A J&F não sustenta, com isso, que o RCM deva necessariamente substituir o CHCI para a TBG. O ponto é que a diferença entre TBG, NTS e TAG quanto à qualidade do custo histórico não elimina, por si só, a necessidade de motivação técnica para a escolha metodológica. Se a ANP entende que o CHCI permanece adequado para a TBG, seria recomendável que essa conclusão fosse justificada à luz dos mesmos critérios que levaram à definição do RCM para NTS e TAG, distinguindo-se, de forma clara, os fundamentos relacionados à confiabilidade do custo histórico daqueles relacionados à recuperação de capital ao longo do tempo.

Desse modo, a análise comparativa entre CHCI e RCM não precisa ser compreendida como pedido de aplicação automática do RCM à TBG, mas como instrumento de transparência regulatória. A explicitação dos critérios utilizados para manter o CHCI, afastar o RCM ou limitar sua aplicação a determinadas transportadoras contribuiria para demonstrar que eventuais diferenças metodológicas decorrem das características específicas de cada malha, e não da ausência de exame comparável.

2.3. O critério relativo a tarifas negociadas e a necessidade de avaliação quanto à TBG

O art. 6º, §2º, da Resolução ANP nº 991/2026, ao tratar da valoração da BRA, prevê metodologias a serem consideradas para gasodutos de transporte em fase operacional, inclusive aqueles em operação na data da resolução. Essa hipótese pode ser relevante para transportadoras com ativos operacionais maduros, observadas as características específicas de cada malha.

Figura 2 – Art. 6º, §2º, da Resolução ANP nº 991/2026

§ 2º No caso de gasodutos de transporte em fase operacional, inclusive aqueles em operação na data de publicação desta Resolução, a metodologia de valoração da BRA utilizada pela ANP deverá levar em consideração:

I - o Custo Histórico Corrigido pela Inflação (CHCI), o qual consiste no 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 Novo (CRN), o qual consiste no custo de reposição dos ativos, descontada a depreciação e a amortização havidas até a data de estabelecimento da tarifa de transporte; ou

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.

Mais relevante para a presente discussão, o §9º do mesmo dispositivo admite a aplicação do RCM em relação a ativos para os quais tenham vigorado tarifas negociadas entre as partes. Trata-se de hipótese normativa que pode autorizar a avaliação pelo RCM quando presente esse elemento, sem que sua redação pareça, em princípio, limitar a análise exclusivamente às malhas da NTS e da TAG.

Considerando que a própria ANP disponibiliza contratos legados da TBG, incluindo instrumentos associados ao CPAC e ao TCO, e que esses documentos públicos indicam expressamente tarifas de

capacidade contratualmente previstas entre TBG e Petrobras, há elementos relevantes para sustentar que ativos da TBG estiveram historicamente associados a contratos ou estruturas tarifárias negociadas entre as partes. Nesse contexto, seria recomendável examinar se a hipótese normativa do art. 6º, §9º, também se verifica em relação a essa transportadora.

Figura 3 – Art. 6º, §9º, da Resolução ANP nº 991/2026

§ 9º Com relação ao § 2º, inciso III, nos casos de ativos nos quais vigoraram tarifas negociadas entre partes, pode também ser aplicado o Método de Capital Recuperado (Recovered Capital Methodology - RCM) - a qual consiste no valor dos ativos resultante da aplicação da metodologia de valoração do capital efetivamente investido, descontado o retorno do capital pelo transportador.

Assim, se o critério relativo à existência pretérita de tarifas negociadas foi relevante para fundamentar a avaliação do RCM para NTS e TAG, seria razoável que a ANP examinasse se esse mesmo critério também se verifica em relação à TBG, ainda que apenas para fins comparativos, ou esclarecesse as razões técnicas pelas quais entende que a TBG não se enquadraria na mesma hipótese. Esse esclarecimento contribuiria para a transparência metodológica e para a coerência regulatória entre transportadoras submetidas ao mesmo ciclo tarifário.

2.4. A isonomia como elemento de coerência regulatória

A adoção de critérios metodológicos distintos para transportadoras comparáveis, sem motivação técnica explícita, pode comprometer a coerência do arranjo regulatório proposto para o ciclo tarifário. Se a ANP considera que transportadoras maduras com ativos legados devem ser submetidas a metodologia que reflita a vida útil operacional efetiva e previna dupla remuneração, essa lógica merece ser avaliada de forma comparável para todas as transportadoras que se encontrem em situação regulatória similar.

A aplicação de diferentes metodologias de valoração da BRA entre transportadoras comparáveis, sem indicação dos critérios que orientam essa diferenciação, pode dificultar a compreensão do arranjo regulatório proposto e reduzir a transparência do processo de revisão tarifária. Nesse sentido, a isonomia regulatória não se confunde com a imposição de uma mesma base regulatória, de um mesmo resultado tarifário ou de uma metodologia idêntica para todas as transportadoras. Transportadoras distintas podem legitimamente ter bases, tarifas e metodologias diversas, desde que essa diferenciação esteja apoiada em motivação técnica explícita.

O ponto central, portanto, não é afirmar que TBG, NTS e TAG sejam idênticas, nem que devam necessariamente ter a mesma base inicial ou o mesmo resultado tarifário. Diferenças de resultado podem existir e podem ser plenamente justificadas pelas características específicas de cada malha. O que a J&F entende ser relevante destacar é que, havendo elementos comuns potencialmente relevantes — como maturidade dos ativos, histórico de contratos de longo prazo, eventual existência de tarifas negociadas e discussão sobre recuperação de capital — parece razoável que a ANP avalie a pertinência de exame comparativo do RCM em relação à TBG, ou indique os critérios técnicos que justificariam tratamento diferenciado.

3- Pedido

Diante do exposto, a J&F sugere:

- a) que a ANP avalie a aplicação do RCM no âmbito da CP nº 11/2026 à luz da necessidade de coerência metodológica, transparência regulatória e tratamento comparável entre transportadoras que se encontrem em situação regulatória similar;
- b) que a ANP explicita os critérios técnicos que justificam a aplicação do RCM às transportadoras NTS e TAG, indicando se tais critérios decorrem da existência de ativos maduros, de histórico de tarifas negociadas, de risco de circularidade associado a operações societárias, de recuperação prévia de capital ou de outros fundamentos regulatórios específicos;
- c) que a ANP examine, nos limites do escopo da CP nº 11/2026 ou em procedimento regulatório próprio, ainda que de forma estimativa ou comparativa, se os pressupostos que justificam a aplicação do RCM a NTS e TAG também se verificam em relação à TBG, especialmente considerando a maturidade operacional de sua malha e eventual histórico de ativos submetidos a tarifas negociadas;
- d) que, caso entenda pela inaplicabilidade do RCM à TBG, a ANP apresente as razões técnicas que justificam o tratamento metodológico distinto, distinguindo expressamente os fundamentos relativos à confiabilidade do custo histórico daqueles relativos à recuperação de capital ao longo do tempo;
- e) que a ANP considere que a mesma preocupação de coerência metodológica pode ser relevante para outras transportadoras, como GOM e TSB, caso se encontrem em situação regulatória comparável; e
- f) que a definição da metodologia de valoração da BRA observe critérios claros, objetivos e comparáveis e que respeitem o princípio da isonomia, de modo que eventuais diferenças de resultado tarifário decorram das características específicas de cada malha, e não da ausência de análise ou motivação quanto à metodologia aplicável a determinada transportadora.

J&F S.A.Rio de Janeiro, 06 de julho de 2026