

Relatório de Contribuição – Consulta Pública nº 11/2026

À: Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP)

De: Transportadora Brasileira Gasoduto Bolívia-Brasil S.A. (TBG)

Referência: Processo Administrativo nº 48610.209490/2025-12 – Consulta Pública nº 11/2026

Assunto: Contribuições à proposta de aplicação do Método do Capital Recuperado (RCM) para a valoração dos ativos dos Contratos Legados.

1. INTRODUÇÃO

A Transportadora Brasileira Gasoduto Bolívia-Brasil S.A. (TBG), atuante no setor de transporte de gás natural, vem, por meio deste relatório, apresentar suas contribuições à Consulta Pública nº 11/2026, conduzida por esta Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP) (Processo Administrativo nº 48610.209490/2025-12).

Compreendemos que o objetivo do atual certame é obter subsídios sobre a eventual aplicação do Método do Capital Recuperado (Recovered Capital Method – RCM) para a valoração dos ativos referentes aos Contratos Legados das transportadoras Nova Transportadora do Sudeste S.A. (NTS) e Transportadora Associada de Gás S.A. (TAG), no âmbito da 2ª Fase do Plano de Ação para o Ciclo Tarifário 2026-2030. Sendo uma autorizada do sistema de transporte, a TBG tem o dever e o interesse de colaborar com o aprimoramento do arcabouço regulatório, primando pela segurança, previsibilidade e pelo desenvolvimento sustentável do mercado.

Para subsidiar tecnicamente as presentes contribuições, a TBG considerou os estudos independentes recentemente disponibilizados sobre o tema, em especial a pesquisa do FGV CERI – “Valoração da Base Regulatória de Ativos (BRA) das transportadoras de gás natural por dutos no Brasil para o ciclo tarifário 2026-2030” (Contribuição à CP 03/2026, abril de 2026). Esse estudo, a partir de análise de benchmark internacional, intersetorial e de compatibilidade regulatória, converge para a conclusão de que o RCM não constitui uma alternativa metodológica válida para a valoração da BRA no contexto brasileiro.

2. POSICIONAMENTO CENTRAL

Após profunda avaliação técnica, econômica e jurídica das propostas e dos estudos apresentados, a TBG manifesta-se contrariamente à aplicação do Método do Capital Recuperado (RCM) como metodologia para a valoração da Base Regulatória de Ativos (BRA). Entendemos que a referida metodologia carece de robustez teórica e prática para o contexto nacional – conclusão amplamente respaldada por análises técnicas independentes que não identificaram, em qualquer benchmark nacional, intersetorial ou internacional, precedente que justifique a utilização do RCM para a valoração inicial de ativos regulados.

3. DESENVOLVIMENTO DOS ARGUMENTOS

A oposição à adoção do RCM fundamenta-se nos seguintes aspectos técnicos e regulatórios:

3.1. Inviabilidade Técnica e Insuficiência de Dados Históricos

A metodologia do RCM exige um nível de detalhamento e granularidade de dados históricos – como receitas, custos operacionais, investimentos e parâmetros de remuneração de décadas passadas – que não se encontram disponíveis de forma confiável, rastreável e auditável para o histórico dos ativos brasileiros. Cumpre destacar que, durante um longo período, tais infraestruturas operaram sob modelos societários verticalizados e sem a exigência de uma contabilidade regulatória estritamente segregada. Conforme apontado nas

próprias notas técnicas da área técnica da ANP associadas a esta consulta, há um reconhecimento claro da insuficiência de dados históricos para viabilizar uma aplicação consistente e isenta de pressupostos arbitrários.

Esse diagnóstico é integralmente corroborado pelo estudo do FGV CERI, que identifica a complexa reorganização societária pela qual passaram os ativos de transporte ao longo das últimas décadas – com receitas, custos e investimentos historicamente diluídos entre diferentes entidades do grupo controlador, sem segregação contábil compatível com o nível de granularidade exigido pelo RCM. O próprio estudo aponta que esse histórico de gestão difusa dos ativos torna extremamente difícil reconstituir, de forma rastreável e auditada, a série de receitas, custos, despesas e investimentos de capital necessária à aplicação da metodologia para boa parte do período de operação dos ativos vinculados aos Contratos Legados.

A TBG destaca ainda que a própria Nota Técnica nº 2/2026/SIM-CTR/SIM/ANP-RJ reconhece que a opção pelo RCM foi deixada de lado, ao menos nesta etapa, justamente em razão da indisponibilidade de dados que tornem possível o cálculo associado à metodologia – mantendo, contudo, em aberto a possibilidade de sua consideração caso tais dados venham a ser disponibilizados no curso das discussões. A TBG entende que essa ressalva não deve ser interpretada como uma mera questão temporal a ser equacionada, mas sim como evidência de uma limitação estrutural e duradoura, dado o caráter retrospectivo e o horizonte de décadas que a metodologia demandaria reconstituir.

3.2. Falta de Reconhecimento pelo Mercado e Inadequação do Benchmark Australiano

A Resolução ANP nº 991/2026 estabelece a necessidade de adoção de metodologias amplamente reconhecidas e adotadas pelo mercado. O RCM não preenche este requisito fundamental. Sua aplicação internacional resume-se a um único e específico caso na Austrália. Ademais, cabe ressaltar que, no modelo australiano, o RCM foi utilizado de forma excepcional em gasodutos não-regulados, com o intuito de conferir transparência e balizar negociações privadas de acesso, e não como metodologia padrão para a fixação de tarifas de redes sujeitas à regulação tarifária estrita. É notório que o próprio regulador australiano (*Australian Energy Regulator* – AER) expressa preferência por metodologias baseadas em custos históricos e reconhece expressamente as severas limitações metodológicas do RCM.

O estudo do FGV CERI detalha que o RCM foi instituído pela *National Gas Rules* (NGR) australianas em 2017, no contexto específico dos chamados *Non-Scheme Pipelines* – gasodutos não regulados, sujeitos a negociação bilateral entre transportador e carregador –, com o objetivo de mitigar assimetrias de informação e poder de mercado, e não de servir como metodologia de valoração inicial de ativos para fins tarifários. Em nenhum momento o RCM foi aplicado à valoração de ativos regulados ou à determinação de tarifas de monopólios naturais. A própria Parte 23, que continha o RCM, foi revogada em março de 2023 e substituída pela Parte 10 das NGR, que sequer menciona o RCM como metodologia, mantendo apenas a lógica de valoração do capital recuperado para fins informativos em negociações de acesso a gasodutos não regulados.

Por fim, a análise de benchmark internacional realizada pelo FGV CERI, abrangendo França, Reino Unido, Itália, Alemanha, Portugal, Áustria, Hungria e Espanha, não identificou qualquer outra jurisdição que adote o RCM ou metodologia análoga para a valoração da BRA do segmento de transporte de gás natural. Em todos os casos analisados, prevalece o uso do Custo de Reposição Novo/Valor Novo de Reposição ou do Custo Histórico Corrigido pela Inflação, com atualização monetária por índices de preços ao consumidor. O mesmo se verifica na análise de benchmark intersetorial e nacional (ANEEL, SABESP/ARSESP, SANEPAR/AGEPAR, COPASA/ARSAE e COMGÁS/ARSESP), na qual nenhum regulador setorial brasileiro adota ou já adotou metodologia equivalente ao RCM.

3.3. Incompatibilidade com a Regulação por Incentivos

O arcabouço do setor de infraestrutura no Brasil consolidou-se em torno da regulação por incentivos. O RCM, no entanto, introduz uma lógica de controle de retorno ex-post (retroativo), o que se opõe frontalmente a esses preceitos. A mecânica do RCM consiste em deduzir as receitas passadas para ajustar o valor presente do ativo, o que, na prática, elimina os incentivos à eficiência e à otimização de custos operacionais. Sob a ótica deste método, agentes que foram eficientes no passado acabam sendo penalizados com a desvalorização de seus ativos, ao passo que comportamentos historicamente ineficientes poderiam ser paradoxalmente “premiados” com a manutenção de uma base regulatória maior.

Essa incompatibilidade com os princípios da regulação por incentivos não é meramente teórica: ao realizar uma reconciliação retroativa de receitas e custos históricos para recompor artificialmente o valor da base de ativos, o RCM opera em sentido diametralmente oposto à lógica “forward-looking” que orienta revisões tarifárias periódicas, cuja função precípua é estabelecer preços de referência para ciclos futuros – e não promover um “acerto de contas” sobre o passado. Esse caráter retroativo contraria as diretrizes adotadas pela RANP 991/2026 para a determinação da Receita Máxima Permitida.

3.4. Risco à Segurança Jurídica e Proteção da Confiança Legítima

A aplicação do RCM a contratos celebrados, pactuados e executados sob um regime jurídico distinto – caracterizado à época pela livre negociação – fere a estabilidade das relações contratuais e o princípio da proteção da confiança legítima. Promover uma reavaliação ex-post do equilíbrio econômico-financeiro de contratos de longo prazo, utilizando uma metodologia que sequer existia no horizonte regulatório no momento de sua celebração, altera as premissas econômicas originais de forma retroativa e arbitrária.

O estudo do FGV CERI sustenta que os contratos legados gozam de proteção conferida pelas Leis nº 11.909/2009 e nº 14.134/2021, as quais garantem a preservação das receitas auferidas, de modo que a transição para o novo modelo tarifário de entrada e saída não autoriza um “acerto de contas” retrospectivo sobre tais ativos. O estudo destaca, ainda, que a introdução de nova metodologia de valoração da BRA, ainda que formalmente prevista em ato infralegal superveniente – como a RANP 991/2026 –, não pode ser utilizada para reavaliar retrospectivamente ativos vinculados a contratos legados, sob pena de configurar forma material de retroatividade regulatória incompatível com a segurança jurídica.

Nesse mesmo sentido, a implementação do RCM sem a prévia realização de uma Análise de Impacto Regulatório (AIR) específica — que de fato avalie os impactos regulatórios e a sustentabilidade de longo prazo do setor de transporte — torna a análise míope à dinâmica temporal do mercado e compromete uma avaliação estrutural sobre o setor. Essa lacuna prejudica a legitimação de escolhas metodológicas dessa natureza, sobretudo quando capazes de gerar impactos significativos sobre ativos já existentes e sobre os quais inexistem precedentes no histórico da própria ANP, dado o caráter retrospectivo da metodologia.

3.5. Desincentivo ao Investimento e Previsibilidade Setorial

A adoção de um método com natureza retroativa, que pune a eficiência histórica e altera abruptamente regras vigentes, instaura um ambiente de elevada instabilidade e imprevisibilidade regulatória. Essa elevação na percepção de risco regulatório e institucional atua como um severo desincentivo a novos investimentos, primordiais para a expansão, modernização e segurança do sistema de transporte de gás natural. Agrava-se o cenário ao constatar que a adoção do método impõe esse elevado custo institucional sem qualquer garantia de que trará benefícios tangíveis para a modicidade tarifária ou para a redução do preço final pago pelo consumidor.

Nesse ponto, os próprios dados da ANP são elucidativos. Os Boletins de Acompanhamento Mensal da Indústria do Gás Natural demonstram que, entre 2017 e 2025, a parcela de

transporte no preço final ao consumidor industrial manteve-se relativamente estável em valores absolutos (entre US\$ 1,40 e US\$ 2,13/MMBtu), enquanto sua participação relativa no preço final recuou de aproximadamente 16% para cerca de 9%. As variações mais expressivas do preço final decorrem do componente molécula – fortemente influenciado pelas condições do mercado internacional – e da carga tributária, cujo peso subiu de US\$ 3,36/MMBtu em 2017 para US\$ 5,93/MMBtu em 2025. Diante desse quadro, eventuais reduções no valor da BRA obtidas por meio do RCM teriam impacto marginal sobre o preço final ao consumidor, em contraste com o elevado custo institucional, em termos de risco regulatório e de sinalização a investidores, decorrente de sua adoção.

É preciso considerar, ainda, que o mercado brasileiro de gás natural permanece distante do grau de maturidade observado em jurisdições que introduziram reformas estruturais e regulatórias eficazes ao longo das últimas décadas. Isso torna os agentes econômicos – em especial potenciais entrantes – particularmente sensíveis a sinais de instabilidade regulatória ao avaliarem investimentos em ativos específicos, com elevada necessidade de capital inicial e longo período de maturação. A introdução abrupta de uma metodologia retrospectiva e sem precedentes no histórico da Agência tenderia, portanto, a agravar a histórica condição de subinvestimento na expansão da malha de transporte, criando o risco de um ciclo vicioso em que a percepção de maior risco regulatório reduz o incentivo ao investimento, compromete a expansão da malha e, no limite, pressiona as próprias tarifas no longo prazo.

A TBG entende que, em substituição ao RCM, sejam privilegiadas as práticas internacionalmente consagradas de tratamento da BRA – notadamente a separação entre base de ativos já reconhecidos em ciclos anteriores, protegidos contra reavaliações retrospectivas e novos investimentos, submetidos a critérios de prudência e eficiência, nos moldes adotados pela ANEEL, por reguladores europeus no âmbito da ACE. Tal arranjo concilia a busca pela modicidade tarifária com a previsibilidade necessária à atração de investimentos de longo prazo, sem recorrer a reavaliações retroativas da base de ativos.

4. CONCLUSÃO E PEDIDO

Diante do exposto neste relatório técnico – e à luz das evidências apresentadas pelo estudo do FGV CERI, o qual conclui pela ausência de fundamentos técnicos, regulatórios, jurídicos e econômicos que sustentem a aplicação do RCM em qualquer contexto de ativos regulados – a Transportadora Brasileira Gasoduto Bolívia-Brasil S.A. (TBG) formaliza seu posicionamento contrário à adoção do Método do Capital Recuperado (RCM) para a valoração da Base Regulatória de Ativos no âmbito da Consulta Pública nº 11/2026.

Recomendamos que a ANP adote metodologias consolidadas, transparentes, auditáveis e estritamente alinhadas ao arcabouço regulatório nacional — como o Custo Histórico Corrigido pela Inflação (CHCI) ou o Custo de Reposição Novo (CRN) —, assegurando assim a segurança jurídica, o fomento a novos investimentos e a previsibilidade necessária para a maturação do Novo Mercado de Gás.

A TBG agradece a oportunidade de participar ativamente deste processo de construção regulatória e coloca seu corpo técnico à inteira disposição para prestar quaisquer esclarecimentos complementares.

Atte.

Transportadora Brasileira Gasoduto Bolívia-Brasil S.A. (TBG)