



CBG Valuation Services
FAIRNESS AND PRECISION

Radar CBG

Os erros no tratamento dos ativos de concessão

O u t u b r o 2 0 2 6

Fairness and Precision



O direito que a concessionária reconhece no lugar da infraestrutura

O ICPC 01, interpretação brasileira do IFRIC 12, complementado pela orientação OCPC 05, parte de uma constatação simples. Quando o poder concedente controla ou regula quais serviços a concessionária deve prestar, a quem e a que preço, e mantém o interesse residual relevante sobre a infraestrutura ao fim do contrato, essa infraestrutura não é imobilizado da concessionária. Ela é o meio pelo qual um serviço é prestado durante um prazo determinado.

A consequência contábil atravessa toda a vida do contrato. No lugar do imobilizado, a concessionária reconhece o direito que efetivamente adquiriu, que pode ser um ativo intangível, quando o retorno depende da demanda, um ativo financeiro, quando há direito incondicional de receber caixa do concedente, os dois em proporções definidas pelo contrato, ou ainda um ativo de contrato, enquanto o direito ao caixa depender do desempenho da própria concessionária.

O tema alcança empresas em setores como rodovias, aeroportos, terminais portuários, saneamento, transmissão e distribuição de energia, iluminação pública e as parcerias público-privadas em geral. Em todas elas, o ativo de concessão costuma ser a maior linha do balanço e a base sobre a qual se calculam amortização, provisão de manutenção, teste de recuperabilidade e covenants.

É por isso que uma decisão tomada sem critério na origem do contrato não se corrige sozinha. Ela se propaga por vinte e cinco ou trinta anos de demonstrações financeiras, e reaparece em cada revisão da auditoria, em cada reequilíbrio e em cada operação societária que envolva a concessionária.

Há ainda um agravante próprio do setor. O mesmo número é lido por públicos diferentes e com finalidades distintas. A auditoria examina a aderência à norma, a agência reguladora olha o equilíbrio do contrato, os financiadores acompanham covenants construídos sobre esses saldos e, em uma operação societária, o comprador refaz toda a conta. Os financiadores, em particular, costumam trabalhar com um EBITDA ajustado que exclui receita e custo de construção, porque esses valores passam pelo resultado sem gerar caixa, e covenants mal definidos nesse ponto podem ser cumpridos ou violados por efeito puramente contábil.

Reunimos nesta edição os nove erros que mais vemos no tratamento dos ativos de concessão, do enquadramento inicial ao encerramento do contrato.

1 Não testar o enquadramento antes de escolher a prateleira contábil

O erro de origem é saltar a pergunta do alcance. A infraestrutura entra no ICPC 01 quando o concedente controla ou regula o serviço, o destinatário e o preço, e controla o interesse residual relevante ao término. Fora disso, o contrato pode ser um arrendamento sob o CPC 06, um ativo imobilizado próprio sob o CPC 27, ou ainda uma prestação de serviços comum. Vemos os dois desvios com frequência, infraestrutura claramente concedida registrada como imobilizado e contratos que não cumprem os critérios tratados como concessão por força do hábito setorial.

Na auditoria. Pedido do memorando de enquadramento com a análise contratual que sustenta a classificação, cláusula a cláusula.

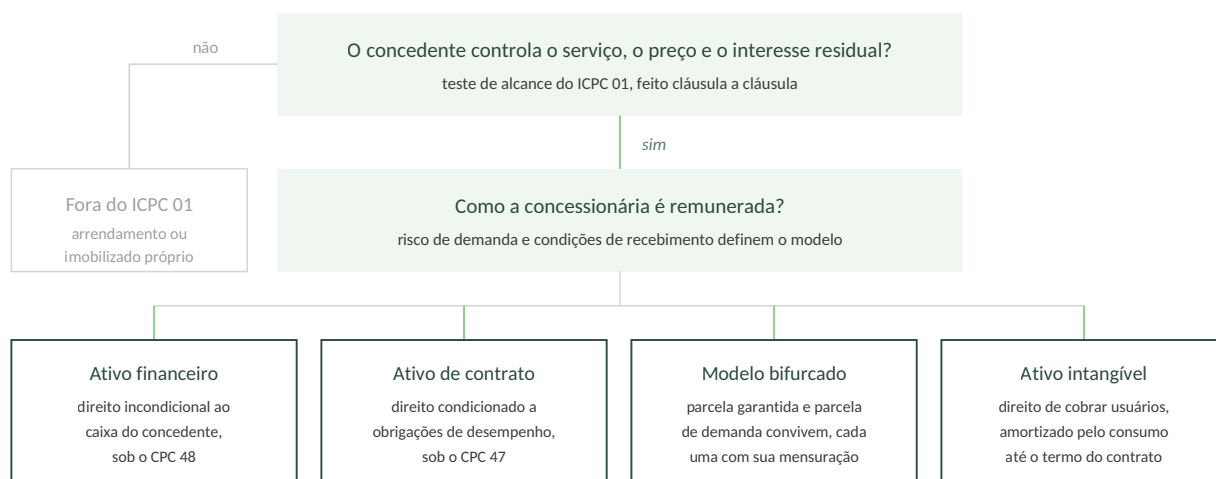
Como evitar. Produzir esse memorando na assinatura do contrato, ou na primeira data-base após a aquisição da concessionária, e revisá-lo a cada aditivo que altere prazo, tarifa, escopo ou condições de reversão, refletindo a conclusão nas divulgações exigidas pela ICPC 17.

2 Escolher o modelo do ativo pela praxe do setor

Dentro do alcance da norma, o modelo decorre de quem assume o risco de demanda. Há ativo financeiro quando a concessionária tem direito contratual incondicional de receber caixa do concedente, independentemente do uso da infraestrutura, e há intangível quando o retorno vem do direito de cobrar os usuários. Contratos que combinam contraprestação pecuniária com tarifa, receita mínima garantida ou indenização contratada de bens reversíveis geram o modelo bifurcado, com as duas parcelas convivendo no balanço. Há ainda o ativo de contrato, previsto no CPC 47, para a parcela cujo direito ao caixa depende do cumprimento de obrigações de desempenho. É o tratamento que a CVM orientou para as concessões de transmissão de energia no Ofício-Circular SNC/SEP 04/2020, em que a remuneração só passa a ativo financeiro depois do aviso de crédito do ONS que autoriza o faturamento. A mesma classificação aparece na fase de obras de muitas concessionárias do modelo intangível, que apresentam o investimento em andamento como ativo de contrato e o transferem ao intangível na entrada em operação. Tratar tudo como intangível, que é o reflexo mais comum, apaga receita financeira, cria amortização onde ela não deveria existir e leva o teste de recuperabilidade a incidir sobre uma base que a norma não reconhece.

Na auditoria. Reconciliação entre as cláusulas de remuneração e a composição do ativo registrado, com atenção às garantias de receita e às regras de indenização.

Como evitar. Mapear as fontes de remuneração do contrato e quantificar a parcela incondicional antes de definir a classificação, mantendo o cálculo documentado para as revisões seguintes.



Em todos os modelos convivem a provisão de manutenção, o teste de recuperabilidade com prazo finito e o tratamento dos bens reversíveis.

Figura 1. O caminho que define o ativo de concessão, do teste de alcance à escolha do modelo. Os dois erros acima nascem exatamente nesses dois nós, e o modelo escolhido aqui condiciona tudo o que vem depois.

3 Reconhecer a outorga fixa apenas quando ela é paga

Quando o contrato prevê pagamentos fixos de outorga ao longo da concessão, a prática consolidada no setor, com exemplos claros nas concessões aeroportuárias, é reconhecer na assinatura um intangível em contrapartida a um passivo pelo valor presente das parcelas, com a atualização monetária e os juros apropriados ao resultado ao longo do tempo. Lançar cada parcela como despesa no pagamento desloca o custo entre exercícios, deixa fora do balanço uma obrigação relevante e distorce os indicadores de endividamento que os financiadores acompanham. A outorga variável, calculada sobre a receita de cada período, segue outra lógica e vai a resultado quando incorrida. Também é comum descontar a obrigação por uma taxa que não reflete o custo de captação da concessionária na data do reconhecimento.

Na auditoria. Memória do valor presente no reconhecimento inicial, justificativa da taxa e conciliação do passivo com o cronograma contratual de pagamentos e reajustes.

Como evitar. Reconhecer intangível e passivo na assinatura com taxa documentada, e conciliar o passivo a cada data-base com as parcelas pagas, a atualização monetária e os juros apropriados.

4 Adotar margem zero na construção por convenção

A norma manda reconhecer receita e custo dos serviços de construção ou melhoria da infraestrutura segundo o CPC 47, e a margem aplicada deve refletir a realidade econômica do arranjo. Margem zero é adequada quando a concessionária apenas repassa a execução e não assume risco relevante, e passa a ser uma distorção quando ela gerencia a obra, responde por prazo e custo e remunera essa função. Como o valor reconhecido na fase de construção forma a base do intangível, uma margem definida sem fundamentação contamina amortização, provisão e impairment por todo o prazo do contrato.

Na auditoria. Exigência de suporte para a margem adotada, com análise de risco de construção, estrutura de subcontratação e comparação com retornos de serviços semelhantes.

Como evitar. Documentar a decisão com base no contrato e no arranjo de execução, e revisita-la sempre que a concessionária mudar a forma de contratar as obras.

5 Mensurar a provisão de manutenção pelo custo nominal

A obrigação contratual de manter ou restaurar a infraestrutura em determinado nível de operação, como os ciclos de recapeamento de uma rodovia, é provisão sob o CPC 25, reconhecida ao longo do período em que a deterioração ocorre. A manutenção rotineira segue outra lógica, vai a resultado quando incorrida e não entra na provisão. Três falhas aparecem juntas. A primeira é registrar o valor nominal da intervenção futura, sem trazê-lo a valor presente quando o efeito do desconto é relevante, o que infla o passivo e esconde a despesa financeira da reversão do desconto. A segunda é congelar cronograma e taxa, sem revisão a cada data-base. A terceira é misturar na mesma provisão as obras de manutenção obrigatória e as de ampliação ou melhoria, que não são provisão e sim novo ativo.

A ordem de grandeza aparece rápido. Uma intervenção estimada em R\$ 120,0 milhões, prevista para daqui a cinco anos e descontada a 8,0% ao ano, taxa antes dos impostos que deve refletir os riscos específicos da obrigação, vale R\$ 81,7 milhões hoje. Os R\$ 38,3 milhões de diferença não desaparecem, eles percorrem o período como despesa financeira da reversão do desconto, e não como custo de manutenção.

Na auditoria. Abertura do cronograma físico das intervenções, origem das estimativas de custo e demonstração da taxa de desconto utilizada.

Como evitar. Construir a provisão a partir do plano de manutenção contratual, com custos estimados por intervenção, desconto explícito e separação clara entre manter e ampliar.

6 Mensurar o ativo financeiro como se fosse um recebível comum

Quando parte da remuneração é incondicional, a parcela registrada como ativo financeiro é um instrumento sob o CPC 48, mensurado conforme o modelo de negócios e as características do fluxo contratual. Na maior parte dos casos isso significa custo amortizado por uma taxa efetiva fixada no reconhecimento inicial, com receita financeira ao longo de todo o contrato. Há exceções relevantes, como o ativo indenizável das distribuidoras de energia, que costuma ser mensurado a valor justo por meio do resultado porque seu fluxo, atualizado pelo valor novo de reposição, não se resume a principal e juros. Dois desvios aparecem com frequência. O primeiro é registrar o montante nominal a receber e tratar a diferença como resultado quando o caixa entra. O segundo é ignorar a estimativa de perdas esperadas, sob o argumento de que o devedor é ente público, quando a norma não cria essa dispensa e a experiência recente de atrasos em contraprestações não a sustenta.

Na auditoria. Memória da taxa efetiva, teste do fluxo contratual descontado e política de perdas esperadas aplicada à contraparte pública.

Como evitar. Fixar a taxa efetiva na origem com memória de cálculo, classificar o ativo conforme o modelo de negócios do contrato, inclusive a hipótese de cessão, e revisar as perdas esperadas a cada data-base.

R\$ 100 milhões

é a diferença de amortização acumulada nos dez primeiros anos do exemplo desta edição, entre o método linear e o método por unidade de produção, em uma concessão com curva de tráfego crescente. O ativo é o mesmo e o prazo é o mesmo, apenas o padrão de consumo passou a ser respeitado.

7 Amortizar em linha reta quando o consumo acompanha a demanda

O CPC 04 exige que o método de amortização reflita o padrão esperado de consumo dos benefícios econômicos do intangível. Em concessões com curva de tráfego ou de volume crescente, a linha reta antecipa despesa nos primeiros anos e a reduz justamente quando o ativo é mais utilizado, o que distorce o resultado em toda a primeira metade do contrato. O método por unidade de produção costuma ser o que melhor representa esse consumo. Já o método baseado em receita tem presunção de inadequação na norma, superável apenas nas situações específicas que ela admite, entre elas a concessão em que a receita é o fator limitante do direito. Soma-se a isso o prazo, que se encerra no termo contratual. A prorrogação só entra quando houver evidência de que será obtida sem custo significativo, o que raramente ocorre nas prorrogações antecipadas, em geral condicionadas a novos investimentos.

Na auditoria. Confronto entre a curva de amortização e a projeção de demanda que sustenta o plano de negócios e o próprio teste de recuperabilidade.

Como evitar. Derivar a amortização da mesma projeção física que alimenta o modelo econômico da concessão, e revisá-la quando a curva de demanda for materialmente alterada.

8 Manter o registro patrimonial sem unitização dos bens reversíveis

A indenização devida ao fim do contrato é apurada bem a bem, segundo os critérios do contrato e da agência reguladora, sobre a parcela ainda não amortizada. Quando o registro é mantido por obra, por lote ou por ordem de investimento, sem unitização que identifique cada bem com data de entrada em operação, custo e vida atribuída, a concessionária chega à fase final sem conseguir demonstrar o que tem direito a receber, e negocia em desvantagem. O mesmo cadastro sustenta a amortização, a provisão de manutenção, a cobertura de seguros e o próprio teste de recuperabilidade, o que multiplica o efeito de mantê-lo frágil.

Na auditoria. Conciliação entre o registro contábil e os bens vinculados à concessão, com memória do valor indenizável por classe.

Como evitar. Unitizar na entrada em operação de cada obra, com classificação alinhada aos critérios de indenização, e manter conciliação física e contábil periódica ao longo de todo o contrato.

9 Testar a recuperabilidade como se a concessão não tivesse prazo

O teste do CPC 01 em uma concessão tem geometria própria. O fluxo se encerra no termo contratual, sem valor terminal em perpetuidade, e libera o capital de giro no último período. A indenização dos bens reversíveis exige coerência com a classificação feita na origem. Se foi reconhecida como ativo financeiro, já está fora do intangível e não volta ao fluxo do teste. Se integra o intangível, por depender de condições ainda não cumpridas, entra no último período pelo valor esperado. Usar perpetuidade em um ativo que a concessionária devolve ao poder concedente é o erro mais visível, e o mais rápido de ser apontado. Também importa o recorte da unidade geradora de caixa, que em regra é a própria concessão, e o tratamento de pleitos de reequilíbrio ainda não reconhecidos pelo concedente, que são ativos contingentes e só entram no fluxo com suporte adequado.

Na auditoria. Verificação do encerramento do fluxo no termo contratual, do cálculo da indenização e da ausência de crescimento perpétuo.

Como evitar. Modelar a concessão até o fim do prazo com a memória do valor indenizável por classe de bem reversível, mantendo essa memória atualizada junto com o registro patrimonial.

O modelo predominante em cada setor

A classificação decorre sempre do contrato, e contratos do mesmo setor podem ter tratamentos diferentes. Ainda assim, a prática observada nas demonstrações financeiras do mercado brasileiro mostra padrões que ajudam a situar cada concessionária antes da análise cláusula a cláusula.

Setor	Modelo predominante	Ponto de atenção mais frequente
Rodovias	Intangível	Provisão dos ciclos de recapeamento e amortização pela curva de tráfego
Aeroportos	Intangível, com outorga fixa registrada como passivo	Valor presente e atualização da obrigação de outorga
Portos	Intangível nos arrendamentos em porto organizado	Terminais de uso privado operam por autorização e mantêm imobilizado próprio
Saneamento	Intangível, com ativo de contrato na fase de obras	Indenização de investimentos não amortizados e metas de universalização
Transmissão de energia	Ativo de contrato até o faturamento autorizado	Obrigações de desempenho e efeito da parcela variável
Distribuição de energia	Bifurcado, com ativo financeiro indenizável	Mensuração do ativo indenizável a valor justo pelo valor novo de reposição
PPPs com contraprestação	Financeiro ou bifurcado	Perdas esperadas sobre a contraparte pública

Quadro 1. Referência setorial baseada na prática observada. Não substitui o teste de alcance e de modelo de cada contrato.

O efeito do método de amortização em uma concessão de 25 anos

Considere uma concessão rodoviária com prazo de 25 anos e ativo intangível de R\$ 1.000,0 milhões reconhecido ao fim da fase de construção. O tráfego projetado parte de 60 milhões de veículos equivalentes no primeiro ano e chega a 140 milhões no último, somando 2.500 milhões ao longo do contrato. A amortização linear distribui R\$ 40,0 milhões por ano. O método por unidade de produção distribui o ativo na proporção do tráfego de cada exercício.

R\$ milhões	Linear	Por unidade de produção	Diferença
Amortização do ano 1	40,0	24,0	16,0
Amortização do ano 10	40,0	36,0	4,0
Amortização do ano 25	40,0	56,0	(16,0)
Acumulado dos cinco primeiros anos	200,0	133,3	66,7
Acumulado dos dez primeiros anos	400,0	300,0	100,0

Valores ilustrativos. O tráfego foi projetado em crescimento uniforme para tornar a comparação legível. Em ambos os métodos o ativo é integralmente amortizado até o termo do contrato.

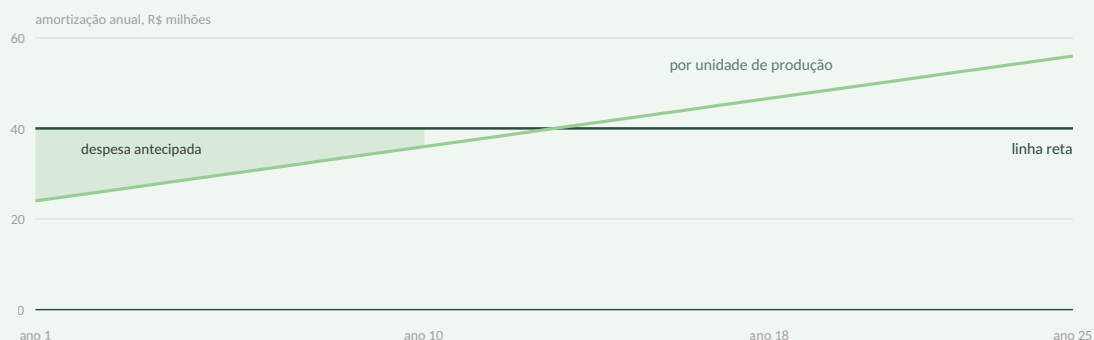


Figura 2. As duas curvas de amortização da mesma concessão. A área destacada é a despesa que o método linear antecipa nos dez primeiros anos, e que reaparece reduzida na segunda metade do contrato.

Os dois métodos consomem os mesmos R\$ 1.000,0 milhões até o fim da concessão, e a diferença está na distribuição da despesa ao longo do tempo. No método linear, a primeira década absorve R\$ 100,0 milhões a mais de amortização do que o consumo econômico do ativo indica, com efeito direto sobre resultado, base tributária, distribuição de dividendos e indicadores de covenant em um período em que a concessionária costuma estar mais alavancada.

Como a CBG atua em contratos de concessão

A CBG Valuation Services é uma boutique independente dedicada exclusivamente a avaliações, com atuação em Business Valuation e intangíveis, avaliação imobiliária e avaliação e inventário de ativos fixos, e uma robusta equipe de consultores baseada nos escritórios do Rio de Janeiro e de São Paulo. Em concessões, conduzimos o diagnóstico de enquadramento e de modelo sob o ICPC 01, a mensuração do intangível de concessão e da obrigação de outorga, o cálculo da provisão de manutenção com cronograma e desconto demonstrados, o teste de recuperabilidade com fluxo encerrado no termo contratual, a apuração do valor indenizável dos bens reversíveis e a unitização do registro patrimonial que sustenta todas essas contas.

Se a sua concessionária está revisando premissas para o fechamento, discutindo reequilíbrio ou preparando uma operação societária, esses números serão examinados por auditores, reguladores e contrapartes ao mesmo tempo. Podemos apresentar nossa abordagem em uma conversa breve.

Referências normativas

ICPC 01 (R1), Contratos de Concessão	CPC 25, Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes
ICPC 17, Contratos de Concessão, Evidenciação	CPC 27, Ativo Imobilizado
OCPC 05, Contratos de Concessão	CPC 47, Receita de Contrato com Cliente
CPC 01 (R1), Redução ao Valor Recuperável de Ativos	CPC 48, Instrumentos Financeiros
CPC 04 (R1), Ativo Intangível	Ofício-Circular CVM/SNC/SEP 04/2020, contratos de concessão de transmissão
CPC 06 (R2), Arrendamentos	



CBG Valuation Services
FAIRNESS AND PRECISION

Rio de Janeiro · Av. Rio Branco, 131, sala 1003, Centro
São Paulo · Rua Renato Paes de Barros, 618, Itaim Bibi

cbgvaluation.com

[linkedin.com/company/cbg-valuation](https://www.linkedin.com/company/cbg-valuation)

Este material tem caráter informativo e não constitui aconselhamento contábil, tributário ou jurídico, nem opinião de valor sobre qualquer ativo ou transação específica. As referências normativas refletem as normas vigentes na data de publicação. Os exemplos numéricos são ilustrativos. A aplicação a casos concretos requer análise específica.