



Análise de Mercado  
ESPECIAL PERSPECTIVAS 2018

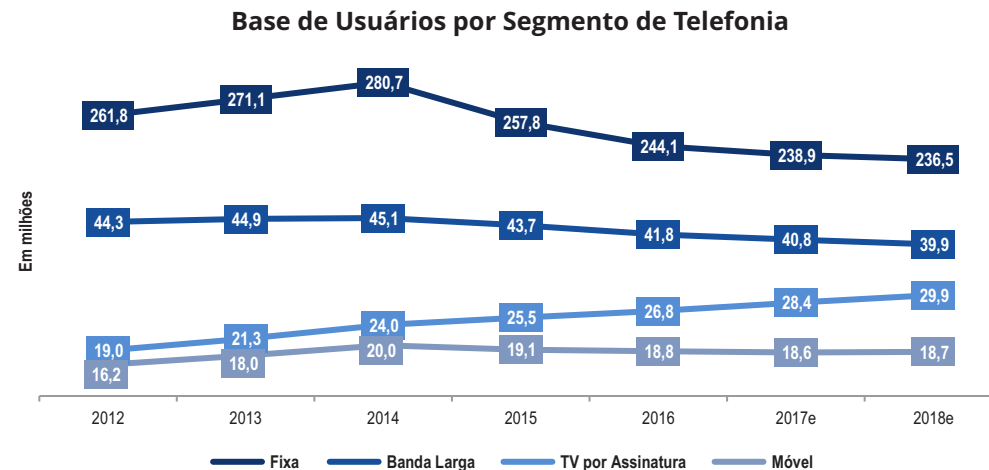
 Telecom & TI



A telecomunicação e a tecnologia da informação resultam das diversas evoluções que as indústrias e prestadoras de serviços passaram ao longo do tempo para chegar cada vez mais à convergência dos mecanismos ofertados aos consumidores, partindo desde a infraestrutura nacional de comunicação, passando pelas aplicações de suporte entre fornecedor e cliente, até chegar ao manejo dos dados gerados por essas constantes interações.

O mercado de Telecom tem passado por inúmeras transformações de natureza tecnológica, concorrencial e regulatória que, juntas, têm dinamizado ou retraído o desempenho do setor. Dentre os diversos temas que movimentaram 2017, certamente a paralisação na tramitação do projeto que altera na Lei Geral de Telecomunicações (LGT) foi o mais relevante. Isso porque a medida formulada em 2015, tramitou na Câmara dos Deputados em 2016, mas parou no Senado Federal no ano passado. O texto até foi aprovado em comissão especial, porém ações movidas por senadores levaram a discussão ao STF que determinou pela apreciação diretamente no plenário da casa, mas esta discussão ainda está sem previsão. Vale lembrar que o projeto pretende substituir as concessões de telefonia fixa em regime de autorização com contrapartidas de investimentos e é tido como a mais importante medida regulatória para as operadoras ampliarem os recursos empregados na infraestrutura de rede. Em termos operacionais, duas décadas após a privatização do sistema de telecomunicações, o mercado brasileiro já dá muitos sinais de que atingiu sua maturidade, sendo o principal deles a redução na base total de usuários. Levando-se em conta os dados da Anatel, podemos ver no gráfico a seguir o movimento dos últimos anos e as expectativas para cada ramo de telefonia em 2018.

Para o próximo ano, o crescimento estimado de 5,4% em banda larga, de 0,6% em TV por assinatura e o decréscimo de 2,2% em telefonia fixa ocorrerão, sobretudo, por conta das ofertas de pacotes convergentes, isto é, aquelas que combinam os três serviços em uma só assinatura, no entanto, a tendência de desconexão em linhas de voz fixa não deverá ser revertida. Nesse sentido, os



Fonte: Anatel. Projeções: Tendência Consultoria Integrada.

serviços de maior valor adicionado, tanto no segmento fixo quanto no mercado móvel, continuarão puxando a performance das operadoras.

Em nossa opinião, as perspectivas para o setor de Telecom serão melhores a partir das mudanças na LGT. Enquanto isso, as operadoras terão que se reinventar frequentemente através de novas ofertas para se diferenciar e sobreviver no mercado de concorrência acirrada. Os serviços com dados, tais como soluções de pagamentos móveis, transmissões via *streaming* e outros, tendem a compensar a perda de receita com os serviços tradicionais. Ainda que o contexto siga bastante atribulado, tanto por questões operacionais quanto por alterações regulatórias em curso, há, em nossa visão, uma sensível melhora no horizonte dessas companhias, o que pode abrir interessante oportunidade para os investidores dada a atual precificação dos ativos do setor.

Em relação ao mercado de TI, depois de 2016 ser um ano de recessão, com queda na ordem de 6% no faturamento do setor, a Associação Brasileira das Empresas de Software (ABES) estima que 2017 tenha fechado com crescimento



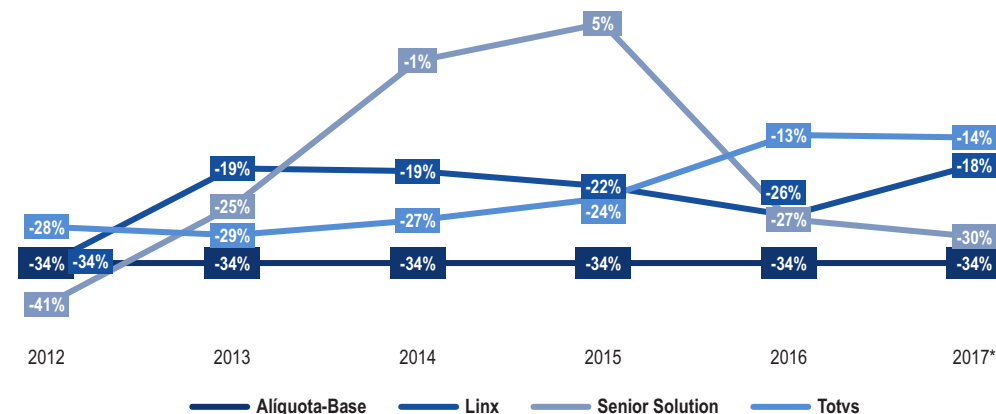
anual de 4% refletindo a modesta retomada na atividade econômica interna, o que devemos ver também em 2018 com a receita do setor avançando 6%, de acordo com a projeção da ABES.

Embora a perspectiva setorial seja de recuperação na dinâmica operacional, o ponto de preocupação fica com a tributação às empresas de TI, especialmente o possível fim da desoneração da folha de pagamentos. O assunto teve grande repercussão com a medida provisória 774 que terminou sendo revogada, porém voltou à tona com o envio do projeto de lei 8.456 que está tramitando na comissão especial da Câmara dos Deputados. Se a proposta for aprovada, as empresas voltarão a contribuir para previdência com alíquota de 20% sobre a folha de pagamento ao invés dos atuais 4,5% sobre a receita bruta, que já é um patamar mais elevado frente à alíquota de 2% que vigorou até 2015, prejudicando diretamente a receita líquida das companhias que já operam com uma rentabilidade mais reduzida. Para a Associação Brasileira das Empresas de Tecnologia da Informação e Comunicação (Brasscom), a manutenção da contribuição sobre o faturamento preserva as condições atuais de custos e competitividade, possibilitando a evolução setorial compatível com a esperada recuperação do mercado de trabalho. Pelas contas da Brasscom, desde 2011, ano em que a desoneração passou a valer, até 2015 houve arrecadação adicional de R\$ 4,2 bilhões ao governo, sobretudo pela contratação de 95 mil novos trabalhadores pelo setor. Já em 2016, a subida da alíquota de imposto se refletiu em corte de 13 mil postos de trabalho. Em nossa avaliação, o aumento na carga tributária das empresas implicará fatalmente em repasse aos preços e, conseqüentemente, em menor demanda, prejudicando o crescimento previsto para o setor nos próximos anos.

Por outro lado, um dos temores do setor foi afastado no decorrer do ano passado: o fim da “Lei do Bem”. Na verdade há até uma perspectiva de ampliação na medida através do projeto de lei 6.413 que está em análise na comissão de finanças e tributação da Câmara dos Deputados e pretende incluir também as operações de data center como beneficiárias de incentivos fiscais. A

Lei 11.196/05, que ficou conhecida como “Lei do Bem”, criou a concessão de incentivos fiscais às empresas que realizarem pesquisa e desenvolvimento de inovação tecnológica. O governo federal, por meio do Ministério da Ciência, Tecnologia e Inovação e Comunicações (MCTIC), utiliza esse mecanismo para incentivar investimentos em inovação por parte do setor privado e, em contrapartida, beneficia as empresas com dedução de 20,4% até 34% no Imposto de Renda e Contribuição Social e dos dispêndios registrados e comprovados como Pesquisa & Desenvolvimento, com desconto de 50% no IPI na compra de máquinas e equipamentos destinados à P&D e também com a depreciação e amortização acelerada desses bens. A contabilização desses créditos tributários tornou-se bastante relevante para as empresas do setor como se pode observar na ilustração abaixo. Apesar de alguns fatores favoráveis, permanecemos cautelosos ao recomendar o posicionamento dos investidores neste setor diante do potencial impacto que a “reoneração” da folha de pagamentos terá sobre os resultados financeiros das companhias.

Alíquota efetiva de IRPJ/CSLL após deduções da Lei do Bem



Fonte: Empresas. Elaboração: Análise Coinvalores.