



TIMB
LISTED
NYSE

TIMS
B3 LISTED NM
ISE B3



COMO MODELAR A TIM S.A.

Premissas do modelo de negócio da TIM S.A.:

PRINCIPAIS FONTES DE RECEITA

As principais fontes de receita da Companhia são provenientes de:

- (i) prestação de serviços de telecomunicações móveis;
- (ii) prestação de serviços de telecomunicações fixos, incluindo banda-larga fixa, e;
- (iii) venda de produtos (aparelhos).

Receitas de clientes pessoa física e pessoa jurídica são alocadas tanto sob a linha de serviços móveis, quanto sob a linha de serviços fixos.

A receita de serviços de telecomunicações móveis consiste em:

- a) Receita Gerada pelo Cliente (RGC):

A RGC compreende, primeiramente, receitas relacionadas a assinatura e utilização de pacotes de dados e voz. A maioria dos planos da TIM possui franquias para o uso de dados móveis, além de franquias destinadas aos serviços de Voz e Longa Distância Local (DDD), tanto no segmento pós-pago, como no segmento pré-pago. Ainda na frente de Voz, a linha concentra receitas de Longa Distância Internacional (DDI). Importante ressaltar que, com a migração de voz para dados, esta frente perdeu parte da sua importância nos últimos anos.

A receita de SVA (Serviços de Valor Agregado) corresponde aos ganhos com os serviços de valor agregado nos segmentos pós e pré pagos. Esses serviços são complementares ao de voz e dados. Tais como SMS (mensagens de texto), conteúdo e aplicativos de jogos, vídeos e músicas, entre outros. Com o desenvolvimento do mercado móvel, a receita de SVA passou a representar uma fonte de receita relevante para as operadoras. Alguns dos serviços prestados como SVA são considerados como serviços de não telecom e, portanto, possuem alíquotas de imposto diferenciadas.

- b) Interconexão

A receita de interconexão corresponde ao pagamento da tarifa de interconexão (VU-M) pelas demais operadoras de telefonia pelo uso da rede da TIM. Por exemplo: quando um usuário de outra operadora faz uma ligação para um número TIM, a outra operadora deve pagar uma taxa para acessar a rede da TIM. A Interconexão pode ser classificada, principalmente, entre:

- (i) Valor de Uso Móvel (VU-M): refere-se à tarifa de Interconexão relacionada a chamadas terminadas em rede móvel;

- (ii) Tarifa de Uso de Rede Local (TU-RL): refere-se à tarifa de Interconexão relacionada a chamadas terminadas em rede fixa;
- (iii) Remuneração de Uso de Rede do Serviço Móvel Especializado (VU-T): refere-se à tarifa de Interconexão terminadas em rede de operadoras de Serviço Móvel Especializado¹;

c) Plataforma de Clientes

A Receita de Plataforma de Clientes compreende as receitas oriundas da inovadora estratégia adotada pela TIM desde 2020 com o objetivo de monetizar a base de clientes da empresa através de parcerias com agentes em diversos setores. Essa iniciativa é habilitada por diferentes modelos de negócio:

- (i) Parcerias Comerciais com remuneração direta pela venda de publicidade e de inteligência de dados – com atendimento a diferentes marcas que buscam aumentar o *awareness* e a consideração, com: geração de leads, instalação de aplicativos, vendas de produtos, abertura de contas, assinatura de serviços, pesquisas com consumidor e enriquecimento de dados *1st party*. Os principais produtos dessa iniciativa são o TIM Ads e o TIM Insights.
- (ii) Parcerias Estratégicas que buscam atingir os mesmos objetivos acima de forma acelerada. Neste modelo além dos produtos TIM Ads e TIM Insights, utilizamos a marca da TIM para fazer um *endorsement* da marca do parceiro, estimulando assim o consumidor a aderir a marca do parceiro através uma oferta exclusiva de bônus de GB. Além disso, essa medida é estimulada ainda mais pela capilaridade comercial da TIM no país através do grande número de lojas, pontos de venda, touch points (Meu TIM, Stories, In App Push Notification) e vendedores parceiros da companhia. Neste modelo a remuneração da TIM é atrelada ao sucesso comercial da parceria e composta de uma taxa de aquisição de clientes em real (R\$) e pela participação (*equity share*) nas empresas parceiras. Dentre o portfólio de produtos dessa iniciativa estão: serviços financeiros e de educação digital.

d) Outras Receitas

Outras receitas englobam principalmente ganhos com aluguéis/compartilhamentos (*swaps*) de infraestrutura (fibra ótica de longa distância – *backhaul*) e capacidade, a venda de SIM cards (*chips*) e multas contratuais.

¹

As principais diferenças em relação ao Serviço Celular no Brasil são:

- O SME é destinado a pessoas jurídicas ou grupos de pessoas caracterizados pela realização de atividade específica. Não pode ser oferecido a pessoas físicas individualmente.
- Oferece a possibilidade comunicação tipo despacho (*push to talk*) para um grupo.



A receita de serviços de telecomunicações fixa consiste em:

a) Telefonia fixa tradicional:

(i) Receita Gerada pelo Cliente

A principal fonte de receita da companhia advém da receita de assinatura e utilização de pacotes de voz. A maioria dos planos da TIM compreende franquias para o uso dos serviços de voz (local) e Longa Distância (local). A receita de longa distância, por sua vez, corresponde as ligações nacionais (DDD) e internacionais (DDI).

(ii) Interconexão

A receita de interconexão corresponde ao pagamento da tarifa de interconexão pelas demais operadoras de telefonia pelo uso da rede da TIM, assim como explicado no 'item b' da seção da Receita de Serviços Móveis.

b) Banda Larga fixa:

Nesse contexto, a receita de banda larga corresponde aos serviços prestados e associados a TIM Live, produto de banda larga fixa da companhia, que possui cobertura FTTH e FTTC em múltiplas cidades do Brasil. Nos últimos anos, esta linha tem sido importante fonte de crescimento das receitas da TIM, associada à qualidade e expansão geográfica do serviço..

A receita da venda de produtos consiste, principalmente, da venda de aparelhos de telefonia, como celulares, que são, muitas vezes, utilizados como estratégia de fidelização e retenção de clientes, associando um preço promocional para um destes produtos à assinatura de um plano de serviços de telecom por determinado prazo por parte do cliente. Além disso, a linha compreende venda de outros produtos, como *modems* e periféricos.

TRIBUTOS E DESCONTOS

Impostos sobre Circulação de Mercadoria e Serviço (ICMS)

O ICMS incide sobre as receitas provenientes de serviços de telecomunicações, tanto para móveis como para fixos. Considerando que o ICMS é um tributo Estadual, ele sofre variação de Estado para Estado, sendo que a alíquota média de Telecom é de 27%².

² Desconsiderada a fatia do Fundo Estadual.



Importante lembrar que o Serviço de Valor Agregado citado acima não é considerado um serviço de telecomunicações e em virtude disso não sofre a incidência do ICMS, mas sim do ISS.

Já para outras receitas, como venda de aparelhos e *chips* ocorre a incidência do ICMS Próprio e, em muitos casos, há também a incidência o ICMS Substituto Tributário. Para o ICMS Próprio a alíquota varia para compras internas e interestaduais, sendo de 18%² nas operações internas, 12%² e 7%² nas operações interestaduais e 4%² no caso de importação.

PIS e COFINS

A tributação aplicável varia de acordo com a natureza da receita (excluem-se do cálculo as vendas canceladas e descontos incondicionais concedidos, quando aplicável):

- Receitas de serviços de telecomunicações: sujeitas ao regime cumulativo que consiste na aplicação das alíquotas de 0,65% e 3%, respectivamente, sobre a receita bruta;
- Receitas decorrentes de vendas de aparelhos e de atividades não referentes a telecomunicações (não-telecom): sujeitas a sistemática não-cumulativa, que compreende o desconto de créditos referentes a compra de bens para revenda e insumos utilizados na atividade, por exemplo. Sobre a base de cálculo resultante do confronto de débitos e créditos, são aplicadas as alíquotas de 1,65% e 7,6%, respectivamente;
- Receitas financeiras: alíquotas de 0,65% e 4%, respectivamente.

Descontos

A gestão dos descontos é parte fundamental da estratégia das operadoras de telecom para aquisição e retenção de clientes. Em ofertas de planos e aparelhos de telefonia, os descontos aplicados sobre o preço base dos serviços e produtos são deduzidos da Receita Bruta nestas linhas. Por exemplo, quando um plano ou aparelho é oferecido com desconto frente ao preço padrão de comercialização da companhia, a Receita Bruta é contabilizada com base neste preço padrão e os descontos aplicados na oferta são contabilizados sob a linha de Descontos, com a Receita Líquida refletindo o preço pelo qual serviço ou produto foi de fato vendido. Os descontos fazem parte da estratégia de preços da companhia no que tange tanto ganho de fatia de mercado, quanto fidelização de clientes.

PRINCIPAIS CUSTOS INCORRIDOS

Os principais custos da Companhia são decorrentes da:

- (i) prestação de serviços de telecomunicações móveis;
- (ii) prestação de serviços de telecomunicações fixos e;



- (iii) compra de produtos (aparelhos).

Os custos de prestação de serviços da Companhia incluem todos os gastos relacionados à operação e são desdobrados em:

- a) Despesas de Pessoal

As despesas de pessoal são compostas essencialmente por salários (incluindo 13º salário e férias), horas extras, benefícios (vale-refeição, vale-transporte, assistência médica e odontológica, entre outros), encargos (INSS, FGTS e outros) e participação dos colaboradores nos resultados.

- b) Despesas de Comercialização

As despesas de comercialização incluem principalmente gastos com campanhas de publicidade em diferentes mídias, comissionamento aos nossos parceiros de vendas, serviços técnicos profissionais e outros serviços de terceiros, taxas Anatel (Fistel, incluindo o Fistel das Antenas) cobradas sobre cada linha fixa e móvel ativa, dentre outras.

- c) Despesas de Rede e Interconexão

As despesas de Interconexão correspondem principalmente ao pagamento da tarifa de interconexão da TIM para as demais operadoras de telefonia pelo uso de suas redes. Por exemplo: quando um cliente TIM faz uma ligação para outra operadora, a TIM deve pagar uma tarifa para acessar a rede da outra operadora. Os tipos de Interconexão existentes no Brasil foram mencionados anteriormente sob as Receitas de Interconexão.

Em relação às despesas de Rede, podemos destacar as despesas com aluguel, compartilhamento e manutenção da infraestrutura.

- d) Despesas Gerais e Administrativas

As despesas gerais e administrativas são compostas, principalmente, por: despesas com a infraestrutura predial, tais como aluguel e manutenção de imóveis, despesas com manutenção de sistemas e valores pagos em decorrência dos serviços profissionais contratados, como consultores, auditores e advogados e das doações para fins culturais.

- e) Provisão para devedores duvidosos (PDD)

As provisões para devedores duvidosos se baseiam em expectativas de perdas com clientes inadimplentes. O indicador amplamente utilizado para esta medição é a provisão para devedores duvidosos sobre o total da receita bruta. Vale destacar que nos últimos anos, devido à significativa mudança de perfil da base de clientes da companhia, com a receita do segmento pós-pago crescendo mais do que a receita do segmento



pré-pago, corroborando com a estratégia adotada de “volume para valor”, o indicador acompanhou o crescimento da base exposta à inadimplência.

f) Outras Receitas (Despesas) Operacionais

As outras receitas (despesas) operacionais líquidas incluem os registros relacionados às provisões da Companhia, sendo as principais: provisão para contingências tributárias, cíveis e trabalhistas, além de outros impostos, taxas e contribuições como FUST / FUNTTEL.

DEPRECIÇÃO E AMORTIZAÇÃO

A Depreciação contabilizada pela companhia se concentra principalmente em equipamentos de telecomunicação e infraestrutura, além de *leasings* financeiros, enquanto a Amortização se concentra principalmente em *softwares* e autorizações de frequência. Informações sobre as taxas anuais e prazos médios de depreciação e amortização dos ativos podem ser encontradas na Notas 13 e 14 das Demonstrações Financeiras da companhia, respectivamente.

É importante ressaltar a linha de Depreciação aumentou significativamente sua relevância com a adoção da norma contábil IFRS 16 a partir de 1º de janeiro de 2019, uma vez que esta norma passou a tratar todos os contratos de arrendamento/locação, anteriormente classificados como “*leasings* operacionais”, como “*leasings* financeiros”.

RESULTADO FINANCEIRO

O resultado financeiro da Companhia inclui:

a) Receitas Financeiras

As principais receitas financeiras se referem a: (i) rendimentos sobre aplicações em instituições financeiras com os mais altos ratings do mercado, em CDBs e operações compromissadas lastreadas em debêntures atrelados à taxa DI (Depositário Interbancário); (ii) juros sobre contratos de arrendamento/locação (*leasings* ativos); (iii) atualizações monetárias (principalmente sobre contingências e depósitos e empréstimos); e contabilização da marcação a mercado das participações no capital social de parceiros.

b) Despesas Financeiras

As principais despesas financeiras se referem a: (i) juros sobre empréstimos e financiamentos junto a bancos e outras instituições financeiras locais e internacionais; (ii) juros relacionados a taxas fiscais; (iii) juros sobre contratos de arrendamento/locação (*leasings* passivos); e (iv)

atualizações monetárias (principalmente sobre contingências e depósitos e empréstimos).

É importante ressaltar a linha de Despesas Financeiras aumentou significativamente sua relevância com a adoção da norma contábil IFRS 16 a partir de 1º de janeiro de 2019, uma vez que esta norma passou a tratar todos os contratos de arrendamento/locação, anteriormente classificados como “*leasings* operacionais”, como “*leasings* financeiros”.

c) Variação Cambial Líquida

Os contratos de empréstimos e financiamentos em moeda estrangeira são 100% cobertos através de contratos de derivativos marcados a mercado. Deste modo, o impacto líquido das variações cambiais sobre empréstimos em moeda estrangeira é nulo. Os contratos junto a fornecedores que prestam serviços ou vendem produtos (aparelhos) preveem uma “banda cambial”, na qual a moeda estrangeira pode variar, sem afetar os custos incorridos, então estão parcialmente sujeitos à variação cambial.

IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL (IRPJ e CSLL)

Podemos separar o IR/CSLL do resultado da companhia em dois principais grupos:

- IRPJ e CSLL correntes: têm como base de cálculo o lucro antes de impostos do período de apuração ajustado pelas adições, exclusões ou compensações prescritas ou autorizadas pela legislação fiscal. Após a compensação de prejuízos fiscais e bases negativas (limitada a 30% do lucro real), são aplicadas as alíquotas de 25% de IRPJ (15% e adicional de 10%) e de 9% referente à CSLL.
- IRPJ e CSLL diferidos: reconhecidos sobre os prejuízos fiscais e bases negativas acumulados e sobre as diferenças temporárias entre as bases fiscais dos ativos e passivos e seus valores contábeis. O cálculo é feito utilizando-se as alíquotas de 25% para o IRPJ e de 9% para a CSLL.

É importante ressaltar que o IFRS 16 apresenta impacto sobre esta linha, uma vez que a norma contábil não é utilizada para questões fiscais.

Além disso, a TIM dispõe de benefícios fiscais e utiliza métodos de distribuição de lucros aos seus acionistas que reduzem sua alíquota efetiva. Dentre eles estão:

- Benefícios fiscais: a companhia usufrui de desconto no Imposto de Renda Corrente em função da sua atuação nas áreas da Superintendência do Desenvolvimento do Nordeste (Sudene) e da Superintendência do Desenvolvimento da Amazônia (Sudam).
- Crédito Fiscal de Prejuízo Acumulado: a companhia conta com ativo fiscal diferido, decorrente dos valores que detém direito de utilização como prejuízo fiscal e base negativa de Contribuição Social sobre o Lucro, registrados em sua totalidade após reorganização societária de suas controladas TIM Celular e TIM S.A. (denominação



da Intelig Telecomunicações Ltda.), na qual a primeira incorporou a última em 31 de outubro de 2018. Nesta data, o valor era de R\$ 950 milhões.

- Juros Sobre Capital Próprio (JCP): no Brasil, um método alternativo ao pagamento de dividendos para que determinada empresa realize distribuição de lucro para seus acionistas é o JCP. No Brasil, os dividendos não são tributados, mas a companhia tem como alíquota de Imposto de Renda 25% do seu LAIR. O Juros sobre Capital Próprio por outro lado, possui alíquota de 15% tributado na fonte no momento da distribuição. Porém, o JCP é dedutível da base de cálculo do IR da companhia, o que faz com que sua alíquota efetiva seja reduzida. Desse modo, existe um benefício tanto para o investidor quanto para a companhia em utilizar este método de distribuição.

LUCRO LÍQUIDO

O lucro líquido do período é a soma do lucro operacional, dos resultados não-operacionais e das participações.

Em relação à distribuição de dividendos, a TIM, conforme disposto em seu Estatuto Social, definiu como fração mínima de distribuição sobre seu Lucro Líquido Ajustado o percentual de 25%. O Lucro Líquido Ajustado considera o ajuste relacionado à constituição da reserva legal, destinação às reservas de contingências e à contabilização dos lucros a realizar.

BALANÇO PATRIMONIAL

No Balanço Patrimonial da TIM, existem algumas linhas específicas do setor de telecom ou características que são dignas de destaque. São elas:

- a) Contas a receber de clientes – contas a receber líquida da Provisão de Liquidação Duvidosa (PDD), em função de clientes com fatura em atraso e calculada com base em critérios da companhia.
- b) Despesas antecipadas – as despesas referentes ao FISTEL (TFF, CFRP e Condecine), relacionadas a taxas junto à Anatel, pagas uma vez ao ano, são reconhecidas mensalmente no resultado e tem o saldo remanescente contabilizado sob a linha de despesas antecipadas no balanço.
- c) Instrumentos financeiros derivativo – referentes em sua totalidade a operações de *hedge* para dívida em moeda estrangeira.
- d) Arrendamento mercantil financeiro – referentes aos saldos de *leasings* financeiros relacionados aos acordos de *sale-leaseback* de torres, LT Amazonas e IFRS 16.
- e) Imobilizado – saldo dos ativos permanentes da companhia, sejam via investimento próprio (CAPEX) ou contratos de arrendamentos mercantis financeiros.



- f) Intangível – incluem as licenças para uso de espectro, adquiridas junto à Anatel.
- g) Autorizações a pagar – compromissos de pagamento de autorizações junto à Anatel. Os contratos da companhia junto à agência são constituídos de dois termos. O primeiro termo é garantido pelo pagamento da oferta realizada no leilão da frequência. Caso ocorra a renovação para o segundo termo, é devido o pagamento de 2% sobre a receita líquida da região coberta pela autorização que encerra cada biênio. As licenças da TIM são compostas por dois termos de 10 ou 15 anos cada.
- h) Planos de pensão e outros benefícios pós emprego: a companhia patrocina planos de previdência privada de benefícios definidos para um grupo de empregados oriundos do antigo sistema TELEBRÁS, que atualmente estão sob a administração da Fundação Sistel de Seguridade Social e do Icatu Fundo Multipatrocinado. Os valores do balanço representam o total do passivo e não o passivo líquido.

POSIÇÃO FINANCEIRA LÍQUIDA

A Dívida Bruta da TIM é calculada através da soma das linhas de: i) Empréstimos e Financiamentos do Passivo Circulante e Não-circulante; ii) Saldo Líquido de Derivativos (Saldo Passivo de Derivativos de Curto e Longo Prazo deduzido do Saldo Ativo de Derivativos de Curto e Longo Prazo); e iii) Saldo Líquido de Arrendamentos Financeiros (Saldo Passivo de Arrendamentos Financeiros de Curto e Longo Prazo deduzido do Saldo Ativo de Arrendamentos Financeiros de Curto e Longo Prazo).

A Dívida Líquida (ou Posição Financeira Líquida) consiste na dedução da posição das linhas de Caixa, Bancos e Aplicações Financeiras da Dívida Bruta.

FLUXO DE CAIXA

A Demonstração dos Fluxos de Caixa da TIM inclui:

- a) Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais (FCO)

O FCO agrupa os movimentos de caixa relacionados às atividades operacionais da companhia, como, por exemplo arrecadação com planos de serviço de telefonia e desembolsos em compras de aparelhos para venda. No ITR e DFP da TIM, a companhia apresenta seu fluxo de caixa de forma indireta, ou seja, começa do Lucro Antes de Impostos, ajustando-o para efeitos não-caixa – como Depreciação e Provisões – e não operacionais – como Juros sobre empréstimos e arrendamentos – e, posteriormente, reconciliando os lançamentos (por competência) da DRE com os movimentos de caixa através das variações nas linhas de balanço. Alterações nos saldos de ativos e passivos operacionais, como Contas a

Pagar e Contas a Receber, além dos itens operacionais não-caixa, como Depreciação, são classificados pela companhia em outros materiais – no Release de Resultados, por exemplo – como Variação do Capital de Giro.

b) Fluxo de Caixa das Atividades e Investimento (FCI)

Estes movimentos de caixa da companhia são referentes aos investimentos realizados no período em Ativo Imobilizado (por exemplo, Infraestrutura) e Intangível (como Licenças). Dado que o Fluxo de Caixa apresentado pela companhia trata das variações da posição de caixa do Balanço Patrimonial, eventuais investimentos e desinvestimentos em ativos financeiros, classificados sob a linha de Títulos e Valores Mobiliários no Ativo Circulante do Balanço, são refletidos, também, sob o FCI.

O Capex da TIM é composto, principalmente, por investimento em infraestrutura, rede e TI (cerca de 90%).

c) Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamento (FCF)

Estes fluxos tratam dos movimentos de caixa da companhia junto aos seus provedores de capital. Estes movimentos são referentes às variações dos saldos devedores de empréstimos, financiamentos e contratos de arrendamentos (contração de novos empréstimos e amortização de financiamentos existentes), bem como os pagamentos de juros sobre estes saldos passivos e pagamentos de dividendos e Juros Sobre Capital Próprio. Nota: no 4º trimestre de 2018 e no 2º e 3º trimestres de 2019, a TIM reconheceu em seu Balanço Patrimonial, créditos de PIS/COFINS, oriundos de processos judiciais de titularidade da TIM Celular S.A. (incorporada pela TIM S.A.), bem como da própria TIM S.A., com decisão definitiva favorável em Tribunais Superiores que discutiam a exclusão do ICMS da base de cálculo das contribuições do PIS e da COFINS, no valor total de R\$ 3,4 bilhões (aproximadamente R\$ 2,0 bilhões de principal e R\$ 1,4 bilhões de correção monetária).

O reconhecimento destes valores impactou positivamente o resultado da TIM S.A. nos trimestres supracitados, mas não teve efeito caixa, criando um ativo de Tributos a Recuperar no Balanço da companhia.

A TIM utilizará o saldo deste ativo em substituição ao desembolso do PIS/COFINS apurado mensalmente, de forma que estes tributos impactarão normalmente de forma negativa a DRE da companhia, mas não implicarão em desembolso de caixa.



IFRS 9 (CPC 48) e IFRS 15 (CPC 47)

Em 1º de janeiro de 2018, entraram em vigor o IFRS 9 e o IFRS 15. A primeira inclui novas normas contábeis sobre a classificação e mensuração de ativos financeiros. O IFRS 15, por sua vez, trata do reconhecimento da Receita, mudando o momento da contabilização e a alocação dos valores entre os produtos/serviços prestados. Além disso, o IFRS 15 acaba com a capitalização de despesas com comercialização (comissões), acarretando diferença de alocação entre OPEX (Despesas com Comercialização) e CAPEX.

IFRS 16 (CPC 06 R-2)

A partir de 1º de janeiro de 2019, o IFRS 16 passou a vigorar. A nova regra acaba com a nomenclatura de contrato de *leasing* financeiro e *leasing* operacional, com isso todos os contratos de arrendamento/locação com prazos superiores a 12 meses devem constar no Balanço Patrimonial, por meio do registro do direito de uso daqueles contratos. No caso da TIM, os contratos de arrendamento são da seguinte natureza: Torres, Terrenos (rede), Veículos, Lojas e Quiosques, Imóveis e Fibra Apagada.

A mudança não ocasiona mudança no fluxo de caixa da companhia. Porém, acarreta mudanças significativas nos saldos ativos (Imobilizado) e passivos (*Leasing*) do Balanço. Além disso, a DRE é impactada, uma vez que os contratos de arrendamento deixaram de ser contabilizados na linha de OPEX para serem reconhecidos nas linhas Depreciação (baixa do Imobilizado destes contratos) e de Despesa Financeira (juros sobre *leasing*).

Para calcular o impacto da adoção do IFRS16, deve-se utilizar o valor pago periodicamente pelo aluguel/arrendamento de determinado ativo deve ser trazido a valor presente por uma taxa de desconto pré-definida. No caso da TIM, a taxa de desconto é definida pela multiplicação do custo médio da dívida (em % CDI) pela taxa pré (definida pelo prazo de cada contrato).

A Depreciação do ativo é calculada de forma linear com base no prazo do contrato. A despesa financeira, por sua vez, deve ser calculada utilizando a taxa obtida e o saldo passivo.

O último impacto na DRE é relacionado ao diferimento do Imposto de Renda e Contribuição Social. Dado que o IFRS 16 não tem impactos tributários, ou seja, não é utilizado para fins fiscais, toda a diferença de IR/CSLL observada frente à norma anterior é diferida.

Por fim, para efeitos de Fluxo de Caixa, a amortização do saldo passivo de *leasing* (demonstrada sob o Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamento) é obtida através da diferença entre o montante pago periodicamente pelo contrato e as Despesas Financeira no mesmo período.



É importante ressaltar que a utilização do IFRS 16 não deve acarretar geração de valor para as ações da TIM, uma vez que a norma não altera o Fluxo de Caixa e o Custo de Capital da companhia. A TIM sugere que seja adotado o *Free Cash Flow to Equity* (FCFE) para modelagem e projeção dos números da empresa. Porém, abaixo será comentado, também, passo a passo sugerido para modelagem do *Free Cash Flow to Firm* (FCFF).

Para modelar e projetar o Fluxo de Caixa da TIM sob o IFRS 16, é imprescindível que o investidor/analista possua uma estimativa de estratégia da companhia a respeito de arrendamentos vs. aquisições. Ou seja, através de um entendimento se a estratégia da companhia é elevar o volume de arrendamentos em detrimento de investimento (CAPEX) próprio, é importante a projeção do crescimento do saldo de contratos de *Leasing*, por exemplo. Desse modo, partindo do volume de Depreciação de Imobilizado, Despesas Financeiras, Imposto Diferido e Amortização de *Leasings* (os quatro exclusivamente em função da norma) observados em anos anteriores, associados com as projeções individuais sobre a estratégia da TIM no que tange o uso de arrendamentos (com estimativa de comportamento das adições ao Ativo Imobilizado e ao passivo de Arrendamentos Mercantis Financeiros), é possível projetar DRE, Balanço Patrimonial e Fluxo de Caixa utilizando o IFRS 16.

No caso da utilização do *Free Cash Flow to Firm* (FCFF), a modelagem se torna um pouco mais complexa por não considerar os Fluxos de Caixa das Atividades de Financiamento em seu cálculo, não contabilizando as Despesas Financeiras e a Amortização de *Leasing*. Como consequência imediata da aplicação da norma, observa-se uma geração de valor (o EBITDA é maior em comparação à norma anterior ao IFRS 16, em função de um OPEX menor, mas sem contrapartida de sentido inverso). Desse modo, o crescimento de EBITDA entre normas deve ser expurgado do resultado de outro modo.

A sugestão da TIM para utilização desta técnica é que, primeiramente, seja calculado o valor presente da perpetuidade da diferença de EBITDA entre o IFRS 16 e a norma anterior para o último ano, utilizando a taxa de desconto dos *leasings* e a taxa de crescimento dos *leasings* estimada com base na estratégia esperada da companhia. A diferença entre o montante obtido e o saldo passivo de *Leasings*, relacionados ao IFRS 16, deve ser deduzido do *Firm Value* (assim como é feito com a Dívida) para cálculo do *Equity Value*.

Vale destacar que, com a incorporação do IFRS 16, indicadores e múltiplos de endividamento/alavancagem, ou que usam EV, EBITDA, EBIT e Lucro (caso haja um descasamento entre o valor do OPEX da norma anterior e da Depreciação e Despesas Financeiras do IFRS16), são impactados, podendo mudar de patamar.