

## Oi S.A (OIBR3): resultado do 3T20

### As receitas caíram 6,2% a/a e o EBITDA aumentou 2,4% a/a

A Oi divulgou os resultados do 3T20 em linha com as estimativas. As receitas caíram 6,2% a/a, atingindo R\$ 4,6 bilhões, com as receitas residenciais (35% das receitas totais) sofrendo mais (-9,9% a/a vs. -4,7% para receitas de B2B e -3,2% para receitas de Móveis). É importante observar que o grande aumento nas receitas de fibra levou as receitas residenciais a crescer t/t. Isso significa que o crescimento da receita de FTTH (Fiber-to-the-Home) no 3T20 foi maior do que a queda da receita de legado da Oi (as receitas de FTTH já correspondem a 24% da receita residencial vs. 4% do ano anterior). O EBITDA foi de R\$ 1,4 bilhão, aumento de 2,4% a/a, e a margem EBITDA expandiu bem, atingindo 30,9%, +2,6p.p. a/a.

### Ponto de virada atingido - crescimento da receita de FTTH superou a perda em cobre

A aceleração na implantação de Fibra já começa a gerar resultados. Pela primeira vez desde o 3T17, a receita de banda larga da Oi cresceu t/t. Isso é algo que deve continuar nos próximos trimestres, pois a receita de fibra tende a crescer mais. As vendas de FTTH atingiram R\$ 383 milhões no 3T (+ 388% a/a) e a Oi encerrou o trimestre com 7,9 milhões de HPs (Homes Passed) e 1,7 milhão de clientes conectados (take rate de 22,2%). A expansão da rede de fibra continuou em ritmo acelerado (69% do Capex de R\$ 2 bilhões do 3T20 foi para fibra), tendo passado 1,1 milhão de residências com fibra no 3T20 e adicionado ~450 mil clientes.

### O caixa encerrou o trimestre em R\$ 5,7 bilhões e a dívida líquida em R\$ 21,2 bilhões

A Oi encerrou o trimestre com R\$ 5,7 bilhões em caixa, reportando um consumo de caixa de R\$ 384 milhões no 3T20 (vs. -R\$ 1,1 bilhão no 3T19). Este melhor consumo de caixa reflete principalmente o recebimento da última parcela da venda da Unitel (US\$ 40 milhões), além do pagamento antecipado das demais parcelas relacionadas ao superávit da Sistel no trimestre (R\$ 460 milhões). A Oi encerrou o 3T20 com dívida bruta consolidada de R\$ 26,9 bilhões, um aumento de R\$ 814 milhões em relação ao 2T20, principalmente devido à desvalorização do Real frente ao Dólar.

### Rating de Compra e com alguns gatilhos à frente; Preço-alvo de R\$ 2,80

Mantemos nossa postura positiva para o nome, uma vez que a administração está executando perfeitamente o plano de recuperação estabelecido há alguns meses e aprovado na assembleia geral de credores realizada em meados de

#### BTG Pactual – Equity Research:

**Carlos Sequeira, CFA**

New York – BTG Pactual US Capital LLC

**Osni Carfi**

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

**Ricardo Cavalieri**

São Paulo – Banco BTG Pactual Digital

[Analise.Acoes@btgpactual.com](mailto:Analise.Acoes@btgpactual.com)

#### Oi (OIBR3)

Data	13/11/2020
Ticker	OIBR3
Rating	Compra
Preço Alvo (R\$)	2,8
Preço (R\$)	1,7
Listagem	Nível 1

#### Dados Gerais:

Market Cap. (R\$ mn)	10.148,37
Vol. Médio 12M (R\$ mn)	218,88

#### Valuation:

	2020E	2021E
P/L	-	-
EV/EBITDA	5,2x	5,2x

#### Stock Performance:

Novembro (%)	9,0%
LTM (%)	67,3%



setembro. O leilão de venda da unidade móvel está marcado para 14 de dezembro e as licitações firmes pelo InfraCo são esperadas ainda este ano.

Valuation	12/2018	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E
RoIC (EBIT) %	0,6	-519,4	27,3	16,7	-8,0
EV/EBITDA	3,3	5,4	5,2	5,2	4,6
P/L	0,2	-0,6	-3,1	-4,3	-6,7
Dividend Yield %	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Resumo Financeiro (R\$ milhões)	12/2018	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E
Receita	22.059	20.136	19.171	19.296	19.659
EBITDA	5.849	3.897	5.681	6.272	7.259
Lucro Líquido	29.924	-9.095	-3.206	-2.351	-1.495
LPA (R\$)	5,03	-1,53	-0,54	-0,40	-0,25
Dividendo por ação líquido(R\$)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dívida Líquida/Caixa	-11.863	-15.927	-19.545	-22.323	-23.527

Tabela 1: Resultados do 3T20

Oi S.A.							
R\$ milhões	3T20	Estimat. BTG Pactual - 2T20	Realizado vs. Estim. BTG (%)	3T19	a/a	2T20	t/t
<b>Receita Líquida Brasil</b>	<b>4.648</b>	<b>4.542</b>	<b>2,3%</b>	<b>4.955</b>	<b>-6,2%</b>	<b>4.490</b>	<b>3,5%</b>
Residencial	1.625	1.556	4,4%	1.803	-9,9%	1.583	2,7%
Mobilidade Pessoal	1.706	1.691	0,9%	1.763	-3,2%	1.619	5,4%
Clientes	1.623	1.598	1,6%	1.667	-2,7%	1.549	4,8%
Uso de Rede	58	59	-1,5%	59	-1,0%	58	-0,4%
Material de Revenda	26	34	-24,4%	37	-30,5%	12	119,6%
B2B	1.294	1.266	2,2%	1.357	-4,7%	1.265	2,3%
Outros Serviços	23	28	-18,0%	32	-27,3%	24	-2,6%
OPEX	3.211	3.082	4,2%	3.552	-9,6%	3.025	6,1%
<b>EBITDA Brasil</b>	<b>1.437</b>	<b>1.460</b>	<b>-1,5%</b>	<b>1.403</b>	<b>2,4%</b>	<b>1.464</b>	<b>-1,9%</b>
Margem EBITDA	30,9%	32,1%	-122 bps	28,3%	+261 bps	32,6%	-170 bps
<b>Capex</b>	<b>2.005</b>	<b>1.653</b>	<b>21,3%</b>	<b>2.060</b>	<b>-2,7%</b>	<b>1.751</b>	<b>14,5%</b>

Fonte: Relatórios da empresa e Estimativas do BTG Pactual

## Informações Importantes

Para informações complementares e detalhadas entre em contato com o seu assessor ou com a Equipe de Renda Variável do Banco BTGPactual Digital.

- Preços das ações refletem preços de fechamento no mercado à vista.
- Rentabilidades passadas não oferecem garantias de resultados futuros.
- Os retornos indicados como performance são baseados em valorização do capital incluindo dividendos e excluindo custos de transação da B3, da Corretora, comissionamentos, juros cobrados sobre limites de crédito, margens etc. Ajustar o desempenho da carteira aos custos resultará em redução dos retornos totais demonstrados.

## Disclaimer Global

O conteúdo dos relatórios não pode ser reproduzido, publicado, copiado, divulgado, distribuído, resumido, extraído ou de outra forma referenciado, no todo ou em parte, sem o consentimento prévio e expresso do BTG Pactual digital. Nossas análises são baseadas em informações obtidas junto a fontes públicas que consideramos confiáveis na data de publicação, dentre outras fontes. Na medida em que as opiniões nascem de julgamentos e estimativas, estão naturalmente sujeitas a mudanças. O conteúdo dos relatórios é gerado consoante as condições econômicas, de mercado, entre outras, disponíveis na data de sua publicação, de modo que as conclusões apresentadas estão sujeitas a variações em virtude de uma gama de fatos sobre os quais o BTG Pactual digital não tem qualquer controle. Cada relatório somente é válido na sua respectiva data, sendo que eventos futuros podem prejudicar suas conclusões. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. O BTG Pactual digital não assume nenhuma responsabilidade em atualizar, revisar, retificar ou anular tais relatórios em virtude de qualquer acontecimento futuro.

Nossos relatórios possuem caráter informativo e não representam oferta de negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros em qualquer jurisdição. As análises, informações e estratégias de investimento têm como único propósito fomentar o debate entre os analistas do BTG Pactual digital e os seus clientes. O BTG Pactual digital ressalta que os relatórios não incluem aconselhamentos de qualquer natureza, como legal ou contábil. O conteúdo dos relatórios não é e nem deve ser considerado como promessa ou garantia com relação ao passado ou ao futuro, nem como recomendação para qualquer fim. Cada cliente deve, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias.

As informações disponibilizadas no conteúdo dos relatórios não possuem relação com objetivos específicos de investimentos, situação financeira ou necessidade particular de qualquer destinatário específico, não devendo servir como única fonte de informações no processo de decisão do investidor que, antes de decidir, deverá realizar, preferencialmente com a ajuda de um profissional devidamente qualificado, uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos face a seus objetivos pessoais e à sua tolerância a risco. Portanto, nada nos relatórios constitui indicação de que a estratégia de investimento ou potenciais recomendações citadas são adequadas ao perfil do destinatário ou apropriadas às circunstâncias individuais do destinatário e tampouco constituem uma recomendação pessoal.

Os produtos e serviços mencionados nos relatórios podem não estar disponíveis em todas as jurisdições ou para determinadas categorias de investidores. Adicionalmente, a legislação e regulamentação de proteção a investidores de determinadas jurisdições podem não se aplicar a produtos e serviços registrados em outras jurisdições, sujeitos à legislação e regulamentação aplicável, além de previsões contratuais específicas.

O recebimento do conteúdo dos relatórios não faz com que você esteja automaticamente enquadrado em determinadas categorias de investimento necessárias para a aplicação em alguns produtos e serviços. A verificação do perfil de investimento de cada investidor deverá, portanto, sempre prevalecer na checagem dos produtos e serviços aptos a integrarem sua carteira de investimentos, sendo certo que nos reservamos ao direito de eventualmente recusarmos determinadas operações que não sejam compatíveis com o seu perfil de investimento.

O Banco BTG Pactual S.A. mantém, ou tem a intenção de manter, relações comerciais com determinadas companhias cobertas nos relatórios. Por esta razão, os clientes devem estar cientes de eventuais conflitos de interesses que potencialmente possam afetar os objetivos dos relatórios. Os clientes devem considerar os relatórios apenas como mais um fator no eventual processo de tomada de decisão de seus investimentos.

O Banco BTG Pactual S.A. confia no uso de barreira de informação para controlar o fluxo de informação contida em uma ou mais áreas dentro do Banco BTG Pactual S.A., em outras áreas, unidades, grupos e filiais do Banco BTG Pactual S.A.. A remuneração do analista responsável pelo relatório é determinada pela direção do departamento de pesquisa e pelos diretores seniores do BTG Pactual S.A. (excluindo os diretores do banco de investimento). A remuneração do analista não é baseada nas receitas do banco de investimento, entretanto a remuneração pode ser relacionada às receitas do Banco BTG Pactual S.A. como um todo, no qual o banco de investimento, vendas e trading (operações) fazem parte.

O BTG Pactual digital não se responsabiliza assim como não garante que os investidores irão obter lucros. O BTG Pactual digital tampouco irá dividir qualquer ganho de investimentos com os investidores assim como não irá aceitar qualquer passivo causado por perdas. Investimentos envolvem riscos e os investidores devem ter prudência ao tomar suas decisões de investimento. O BTG Pactual digital não tem obrigações fiduciárias com os destinatários dos relatórios e, ao divulgá-los, não apresenta capacidade fiduciária.

O BTG Pactual digital, suas empresas afiliadas, subsidiárias, seus funcionários, diretores e agentes não se responsabilizam e não aceitam nenhum passivo oriundo de perda ou prejuízo eventualmente provocado pelo uso de parte ou da integralidade do conteúdo dos relatórios.

**Certificação dos analistas:** Cada analista da área de Análise & Research primariamente responsável pelo conteúdo desse relatório de investimentos total ou em parte, certifica que: i) Todos os pontos de vista expressos refletem suas opiniões e pontos de vista pessoais sobre as ações e seus emissores e tais recomendações foram elaboradas de maneira independente, inclusive em relação ao BTG Pactual S.A. e / ou suas afiliadas, conforme o caso. ii) nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas aqui contidas ou relacionadas ao preço de qualquer valor mobiliário discutido neste relatório.

Parte da remuneração do analista é proveniente dos lucros do Banco BTG Pactual S.A. como um todo e/ou de suas afiliadas e, conseqüentemente, das receitas oriundas de transações realizadas pelo Banco BTG Pactual S.A. e / ou suas afiliadas.

Quando aplicável, o analista responsável por este relatório e certificado de acordo com as normas brasileiras será identificado em negrito na primeira página deste relatório e será o primeiro nome na lista de assinaturas.

O Banco BTG Pactual S.A., atuou como coordenador-líder ou coordenador de uma oferta pública dos ativos de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório nos últimos 12 meses. Também atua como formador de Mercado de ativo de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório.

Para obter um conjunto completo de disclosures associadas às empresas discutidas neste relatório, incluindo informações sobre valuation e riscos, acesse [www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx](http://www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx)