

Oi S.A (OIBR3): Destaques da reunião com a equipe de gestão da Oi

Tivemos a oportunidade de nos encontrar com o CEO da Oi, Rodrigo Abreu, o CFO, Camille Faria, e o IRO Marcelo Ferreira. Nossa principal conclusão é que a administração está executando de maneira impecável o plano de recuperação estabelecido há alguns meses e aprovado na assembleia geral de credores realizada em meados de setembro.

Venda de ativos

Torres e data centers serão leiloados no dia 26 de novembro. Ambos os ativos já receberam ofertas firmes de R\$ 1,1 bilhão e R\$ 325 milhões, respectivamente.

Operação móvel: Trabalhando nos documentos necessários para leiloar o ativo. A meta é fazer o leilão em meados de dezembro, mas neste momento ainda não há uma data definida. A Oi também recebeu oferta firme pelo ativo: R\$ 16,5 bilhões.

Venda de empresa de infraestrutura / fibra: O processo de due diligence que está sendo realizado pelos potenciais licitantes deverá terminar em novembro. A expectativa da empresa é que lances firmes sejam feitos até o final do ano e o leilão aconteça no primeiro trimestre de 2021. O preço mínimo aprovado pelos credores para esse ativo é de R\$ 20 bilhões.

Tabela 1: Ativos a venda

Ativo	Valor (R\$ bi)	Data de Leilão
Torres	1,1	26 de Novembro
Data Centers	0,3	26 de Novembro
Operação móvel	16,5	Dezembro
InfraCo*	20	1T21

Fonte: Relatório das empresas e estimativas BTG Pactual

(*) preço mínimo

Desempenho do negócio de FTTH

A Oi acredita que terá mais de 2 milhões de clientes FTTH conectados à sua rede até o final do ano (encerrou setembro com 1,7 milhão de clientes) e 9 milhões de domicílios passados com fibra. Novas conexões têm se acelerado a cada mês e a empresa não vê isso desacelerando.

BTG Pactual – EquityResearch:

Carlos Sequeira, CFA

New York – BTG Pactual US Capital LLC

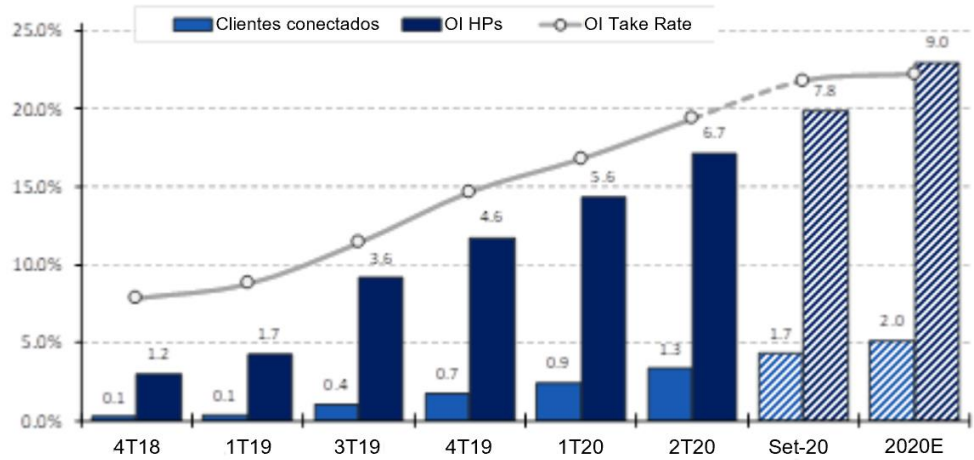
Osni Carfi

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A

Ricardo Cavalieri

São Paulo – Banco BTG Pactual Digital

Analise.Acoes@btgpactual.com

Gráfico 1: Negócio de fibra para casa (FTTH) da Oi

Fonte: Relatórios da empresa e estimativas BTG Pactual

A empresa tem passado fibra na frente de 400 mil novas residências todos os meses e conectado de 120 mil a 130 mil novos clientes. O desempenho tem sido tão bom que vai aumentar os investimentos para acelerar o número de novas residências passadas por mês para 500 mil. Os take rates têm se movido rapidamente em direção à meta original da empresa de 25% e agora ela acredita que poderia atingir um take rate de 30%.

É interessante notar que 80% de todas as novas adições são ou novos usuários de banda larga ou vêm de concorrentes, grandes e pequenos. Em outras palavras, apenas 20% dos novos clientes FTTH são clientes existentes da Oi atualizando sua conexão baseada em cobre para fibra.

Custos de concessão

A Oi tem reduzido suas operações de cobre em áreas onde não é lucrativa. Em algumas áreas, ela não vende mais banda larga baseada em cobre ou serviços de voz.

A empresa tinha 18 mil interruptores de telecomunicações há um ano. A Oi já desligou 3 mil e em 5 mil parou as iniciativas de expansão. Com o tempo, o objetivo é oferecer serviços de telefonia fixa usando tecnologias sem fio em algumas áreas e continuar reduzindo o tamanho das operações de concessão.

Dívida bruta: algumas dívidas devem ser pagas rapidamente

A Oi encerrou o 2T com uma dívida bruta de valor de face de R\$ 42 bilhões e, pelas estimativas da Oi, um valor presente líquido de R\$ 26 bilhões.

Tabela 2: Estimativas de dívida bruta e líquida; valor de face e valor verdadeiro

2T20, R\$ milhões	Valor de Face	Estimativas de VPL da Oi
Títulos de Dívida	9.484	8.552
Debêntures	3.567	3.567
BNDES	4.101	4.101
Bancos	9.305	5.002
ECAs	9.220	3.786
Não qualificado	507	339
Oferta geral	5.966	803
	42.150	26.150
Posição de Caixa	6.073	6.073
Dívida Líquida	36.077	20.077

Fonte: Relatórios da empresa

A dívida com o BNDES, de R\$ 4,4 bilhões, deve ser quitada com o produto da venda da operação móvel. A empresa também planeja quitar o empréstimo-ponte muito caro de R\$ 3,6 bilhões que a empresa obteve no início do ano.

Também deve pagar os bancos e agências de crédito de exportação aplicando o desconto de 55% aprovado na assembleia geral de credores - valor de face de R\$ 18,5 bilhões e desembolso de caixa de R\$ 8,3 bilhões.

Feitos esses pagamentos, a empresa ainda carregará R\$ 9,8 bilhões em títulos denominados em dólar com prazo de 7 anos e cupom de 10% e livremente negociados no mercado. E oferta geral da dívida que tinha valor de face de R\$ 6 bilhões, mas que a empresa tem a opção de quitar em 15% do valor de face (ou apenas R\$ 900 milhões).

Ou seja, depois de quitadas as principais dívidas, a empresa terá cerca de R\$ 10,7 bilhões de dívida bruta. Encerrou o 2T com R\$ 6 bilhões em caixa e estimamos mais R\$ 7 bilhões líquidos que devem vir da venda de ativos.

Oi no leilão 5G

Até agora, e antes que o negócio móvel seja vendido, a empresa planeja participar do leilão 5G. Dito isso, não espera que o espectro 5G seja leiloadado antes de meados de 2021.

Em todo caso, a empresa pode ir para peças regionais do espectro 5G para que pudesse oferecer serviços fixos sem fio em áreas escassamente povoadas.

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 BTGPactual 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 BTGPactual 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 BTGPactual 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 BTGPactual digital e os seus clientes. O BTGPactual 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 decisório 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 BTGPactual 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 BTGPactual S.A. confia no uso de barreira de informação para controlar o fluxo de informação contida em uma ou mais áreas dentro do Banco BTGPactual S.A., em outras áreas, unidades, grupos e filiais do Banco BTGPactual S.A.. A remuneração do analista responsável pelo relatório é determinada pela direção do departamento de pesquisa e pelos diretores seniores do BTGPactual 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 BTGPactual S.A. como um todo, no qual o banco de investimento, vendas e trading (operações) fazem parte.

O BTGPactual digital não se responsabiliza assim como não garante que os investidores irão obter lucros. O BTGPactual 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 BTGPactual digital não tem obrigações fiduciárias com os destinatários dos relatórios e, ao divulgá-los, não apresenta capacidade fiduciária.

O BTGPactual 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 BTGPactual 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 BTGPactual S.A. como um todo e/ou de suas afiliadas e, conseqüentemente, das receitas oriundas de transações realizadas pelo Banco BTGPactual 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 BTGPactual 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