

## Oi S.A. (OIBR3): Resultado do 1T21

### Resultados fracos em B2B; Ponto de virada nas receitas de fixo pode ter sido alcançado

A Oi reportou resultados fracos. No entanto, parte relevante da grande queda nas receitas veio do negócio descontinuado da operadora. As receitas de operações continuadas (aquelas que permanecerão após as vendas de ativos), caíram 7,4% a/a. O maior impacto veio das receitas de B2B (-16,6% a/a), mais especificamente as provenientes do segmento corporativo (-16%), que foram impactadas pela deterioração do cenário econômico do país. Por outro lado, as receitas fixas da Oi não caíram a/a pela primeira vez em muito tempo, mostrando que o bom desempenho em FTTH está compensando totalmente a queda nos negócios de legado. O EBITDA foi de R\$ 1,1 bilhão (-24% a/a), impactado pela queda da receita.

### O FTTH está crescendo super-rápido: 2,34 milhões de clientes residenciais de FTTH e 10,5 milhões de HPs

A implantação da fibra continuou em um ritmo muito rápido no 1T. As receitas de banda larga da Oi não caíram t/t pelo terceiro trimestre consecutivo e, pela primeira vez em muito tempo, também não caíram a/a. As vendas de FTTH atingiram R\$ 560 milhões no 1T (+ 189% a/a) e a Oi encerrou o trimestre com 10,5 milhões de HPs (*homes passed*) e 2,34 milhões de clientes conectados (take rate de 23,5%). A expansão da rede de fibra continuou em ritmo acelerado (71% do CAPEX de R\$ 1,9 bilhão do 1T21 foi para fibra), tendo ultrapassado 1,4 milhão de residências e adicionado ~343 mil clientes residenciais.

### O caixa encerrou o trimestre em R\$ 3,0 bilhões

A Oi encerrou o trimestre com R\$ 3,0 bilhões em caixa. A dívida líquida aumentou R\$ 3,4 bilhões t/t no 1T21, negativamente impactada pela desvalorização do Real no 1T (8%), que respondeu por aproximadamente 50% do aumento (R\$ 1,7 bilhão). A valorização do Real no 2T (6,6%) reduziria a dívida bruta em ~80% do aumento visto no 1T. Além disso, um capex de FTTH muito alto, o pagamento de obrigações específicas (pagamento de juros semestrais sobre o título dos EUA e o início dos pagamentos mensais de juros do empréstimo-ponte) pressionaram a posição de caixa da Oi. É importante destacar que no 1T21 a Oi recebeu parte do dinheiro (R\$ 1,1 bilhão) com a venda de suas torres e datacenters.

### Embora os resultados do 1T tenham sido decepcionantes, ainda vemos um potencial de valorização muito bom para as ações

A R\$ 1,70 a ação, achamos a Oi uma ótima oportunidade de investimento. Estamos confiantes de que a venda da operação móvel e da empresa de

#### BTG Pactual – Equity Research:

**Carlos Sequeira, CFA**

New York – BTG Pactual US Capital LLC

**Osni Carfi**

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

**Luiz Temporini**

São Paulo – Banco BTG Pactual Digital

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

#### Oi (OIBR3)

Data	13/05/2021
Ticker	OIBR3
Rating	Compra
Preço Alvo (R\$)	3,1
Preço (R\$)	1,7
Listagem	Nível 1

#### Dados Gerais:

Market Cap. (R\$ mn)	10.220,36
Vol. Médio 12M (R\$ mn)	292,15

#### Valuation:

	2021E	2022E
P/L	-	-
EV/EBITDA	5,2x	4,6x

#### Stock Performance:

Maio (%)	0,0%
LTM (%)	169,8%



infraestrutura será concluída de forma satisfatória e projetamos um bom crescimento proveniente dos negócios de fibra da empresa. Temos um rating de Compra para a empresa.

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	5,7	5,2	4,6
P/L	0,2	-0,6	-4,1	-4,3	-6,8
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
Dívida Líquida/Caixa	-11.863	-15.927	-19.545	-22.323	-23.527

Fonte: Relatórios da empresa, Bovespa, estimativas do BTG Pactual S.A. / Valuations: com base no último preço das ações do ano; (E) com base no preço das ações de R\$ 1,70, em 12 de Maio de 2021.

Tabela 1: Revisão de resultados do 1T21 – Oi S.A.

Oi S.A.							
R\$ milhões	1T21	Estimat. BTG Pactual - 1T21	Realizado vs. Estim. BTG (%)	1T20	a/a	4T20	t/t
<b>Receita Líquida Brasil</b>	<b>4.395</b>	<b>4.402</b>	<b>-0,2%</b>	<b>4.700</b>	<b>-6,5%</b>	<b>4.720</b>	<b>-6,9%</b>
<b>Nova Oi</b>	<b>2.214</b>			<b>2.391</b>	<b>-7,4%</b>	<b>2.232</b>	<b>-0,8%</b>
Receita de Fixo	1.311			1.310	0,1%	1.310	0,1%
Recita de FTTH	560			194	188,7%	480	16,7%
B2B	880			1.055	-16,6%	902	-2,4%
Outros Serviços	23			26	-11,5%	20	15,0%
Operações descontinuadas	2.181			2.309	-5,5%	2.488	-12,3%
OPEX	3.267	3.132	4,3%	3.219	1,5%	3.260	0,2%
<b>EBITDA Brasil</b>	<b>1.128</b>	<b>1.271</b>	<b>-11,2%</b>	<b>1.481</b>	<b>-23,8%</b>	<b>1.460</b>	<b>-22,7%</b>
Margem EBITDA	25,7%	28,9%	-3,2 p.p.	31,5%	-5,8 p.p.	30,9%	-5,3 p.p.
Capex	1.859	1.515	22,7%	1.781	4,4%	1.729	7,5%
<b>Fluxo de Caixa Operacional</b>	<b>-731</b>	<b>-245</b>	<b>198,7%</b>	<b>-300</b>	<b>143,7%</b>	<b>-269</b>	<b>171,7%</b>

Fonte: Empresa e 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 BTG Pactual 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 fatores 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 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 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)