



## OI

Julia Monteiro, CNPI

Julia.monteiro@prospercorretora.com.br  
(55-21) 2138-8467

## Resumo DRE (R\$ milhões)

BR GAAP	3T09	3T08	3T09/3T08	2T09	3T09/2T09
Receita Líquida	7.553	7.571	-0,2%	7.302	3,4%
Lucro Bruto	5.840	6.280	-7,0%	5.500	6,2%
EBITDA	2.360	2.576	-8,4%	2.323	1,6%
Margem EBITDA	31%	34%	-2,8 p.p.	32%	-0,6 p.p.
Lucro Líquido	64	222	-71,2%	-146	-143,8%
Margem Líquida	0,9%	2,9%	-2,1 p.p.	-2%	2,8 p.p.

Fonte: Oi

## Expectativa dos Resultados (R\$ milhões)

BR GAAP	Realizado	Expectativa	Var. %
Receita Líquida	7.553	7.546	0,1%
EBITDA	2.360	2.431	-2,9%
Lucro Líquido	64	497	-87,1%

Fonte: Bloomberg &amp; Econômica

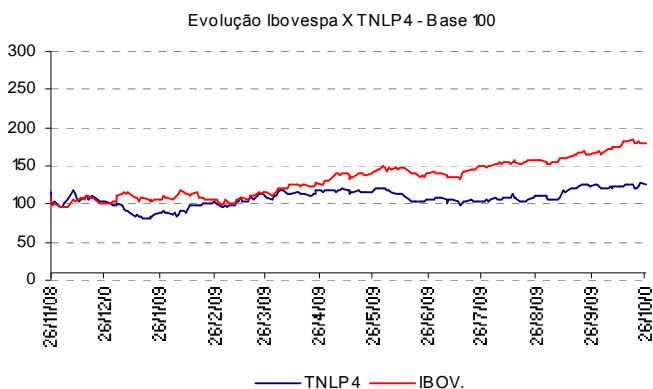
## Indicadores de Mercado (12 meses)

Ativo: TNLP4	26/10/2009
Preço Máximo R\$ (últ. 52 sem.)	35,23
Preço Mínimo R\$ (últ. 52 sem.)	19,82
Volume Médio, 21 dias (R\$ Mil)	37.085
Preço / Lucro	128,27
Preço / Valor Patrimonial	1,57
Dividend Yield (%)	15,14
Valor de Mercado (R\$ Milhões)	14.138
Price Sales Ratio	0,48
Dividendo Pago p/ Ação	5,21

## Indicadores Financeiros (12 meses)

	30/09/2009
Lucro por Ação (R\$)	0,27
Valor Patrimonial p/ Ação (R\$)	21,85
Rentabilidade do Patrimônio (Pat Final) %	1,23
Margem Líquida %	0,38

Fonte: Econômica

Última Cotação: TNLP3 – R\$ 40,62  
TNLP4 – R\$ 34,16

Recomendação: Sem Recomendação

## Resultado do 3T09 como reflexo da crise.

A operadora Oi apresentou lucro líquido consolidado no 3T09 de R\$ 64 milhões, 46% superior ao apurado no 2T09, revertendo o prejuízo do trimestre anterior. Cabe ressaltar que a distorção fiscal, resultante da permanência do ágio da aquisição da Brasil Telecom Participações na empresa *holding*, deixará de existir a partir do início do 4T09 (quando o ágio terá sido incorporado pela empresa operacional BrTO). Em comparação ao 3T08 o resultado líquido foi reduzido em R\$ 158 milhões, consequência do aumento nas despesas, principalmente com serviços de terceiros. O Ebitda deste 3T09 (geração de caixa), foi impactado negativamente por custos não recorrentes de R\$ 290 milhões de reais relacionados à operação de telefonia móvel em São Paulo, ainda deficitária, e por consultoria para aquisição e incorporação da BrT.

Destacamos que a empresa estima economizar R\$ 1 bilhão de reais este ano em investimentos, com as sinergias oriundas da integração da Brasil Telecom, adquirida em dezembro de 2008. Essa economia deverá ser possível, baseado em um trabalho de consolidação e renegociação com os fornecedores e prestadores de serviço das duas companhias.

A companhia encerrou setembro com dívida líquida de R\$ 21,1 bilhões de reais (2,1x o Ebitda recorrente de 12 meses), quase o dobro da registrada em 3T08, mas R\$ 495 milhões menor do que no 2T09. Essa redução ocorreu basicamente em virtude de maior geração operacional no período e pela economia de caixa gerada no *tag along*, mesmo com o desembolso para o pagamento dos JCPs (juros sobre capital próprio) de BrTP e BrTO.

O resultado financeiro líquido no 3T09 foi negativo em R\$ 537 milhões, redução de 13% em relação ao 3T08 (R\$ 618 milhões negativos), influenciado: pelas maiores despesas de atualizações monetárias de contingências judiciais, ganhos decorrentes da valorização de 8,9% do real frente ao dólar, diminuição das receitas de aplicações financeiras (devido ao menor volume aplicado) e aumento das despesas de juros (em função do maior volume médio da dívida).

A empresa investiu R\$ 1,3 bilhão de reais no terceiro trimestre, acumulando R\$ 3,2 bilhões de reais no ano até setembro. A Oi mantém a previsão de investir entre R\$ 5 bilhões e R\$ 6 bilhões de reais em 2009, o que significa desembolso de no mínimo, R\$ 1,8 bilhão pela companhia de outubro a dezembro. O capex do 3T09 representa 17,8% da receita líquida consolidada, sendo R\$ 620 milhões alocados na telefonia móvel (46%) e R\$ 725 milhões na fixa (54%). Nos nove primeiros meses do ano, o capex de R\$ 3,2 bilhões representou 14,3% da receita líquida do período.

Verificamos que o resultado da Oi veio abaixo da expectativa do mercado, como consequência de despesas não recorrentes e ajustes em suas operações, decorrentes do processo de integração societária da Brasil Telecom. Acreditamos que a companhia deverá apresentar melhores resultados no próximo trimestre, tendo em vista a adoção de estratégias agressivas de investimento para as suas áreas de atuação e sinergias oriundas da integração da Brasil Telecom.



**Número de usuários** O grupo encerrou setembro com 60,5 milhões de Unidades Geradoras de Receitas (UGRs), expansão de 651 mil novos usuários no trimestre (+1,1%), e de mais de 7,5 milhões em 12 meses (+14,2%), mais uma vez influenciados pelo aumento da base de usuários de telefonia móvel e dos serviços de acesso à internet em banda larga. Em *Telefonia fixa – Oi Fixo*, as linhas em serviço apresentaram redução no comparativo trimestral e anual. Com o objetivo de fidelização de clientes, a companhia segue a estratégia de oferta de produtos convergentes e planos alternativos. Ao final do 3T09, estes planos atingiram 11.609 mil usuários, ou 5,4% das linhas fixas em serviço (52,1% no 2T09). Em *Banda Larga – Fixa + Móvel*, a base de usuários do serviço foi ampliada no trimestre em 76 mil clientes, fechando o 3T09 em 4.142 mil acessos, crescimento de 1,9% em relação ao 2T09, e 12,5% ao 3T08, e em *Telefonia Móvel – Oi Móvel*, a base encerrou o trimestre com 34,8 milhões de clientes, representando 57,6% das unidades geradoras de receitas.

**Receita Bruta** A receita bruta consolidada no 3T09 somou R\$ 11,6 bilhões, sendo 3,7% e 3,6% superior à do 2T09 e à do 3T08, respectivamente, influenciado pelo desempenho das receitas de telefonia móvel e de comunicação de dados. Destaca-se, ainda, a expansão das receitas de uso de rede no trimestre. A empresa encerrou setembro com 60,5 milhões de clientes, expansão de 651 mil novos usuários no trimestre, e de mais de 7,5 milhões em 12 meses. O *Oi Móvel* foi à principal alavanca do crescimento da receita bruta, com adições de 886 mil novos clientes no terceiro trimestre e de 7,7 milhões desde setembro de 2008, principalmente, devido ao bom desempenho em São Paulo, onde a Oi detém 10 % de participação no mercado.

**Custo e Despesas Operacionais** Os custos e despesas operacionais do trimestre (excluindo depreciações/amortizações) foram R\$ 124 milhões e R\$ 198 milhões superiores aos do 2T09 e 3T08, respectivamente. Tal, evolução ocorreu principalmente, devido às "outras despesas operacionais" (aumentaram R\$ 371 milhões no trimestre e R\$ 107 milhões em doze meses), e despesas e custos de "pessoal" (refletindo a reestruturação administrativa, resultado do processo de integração operacional entre a Oi e Brasil Telecom), compensados parcialmente, pela redução dos "custos de interconexão" (redução devido ao ganho de market share nos serviços móveis), "provisão para devedores duvidosos" (queda 32,6% no trimestre ocasionado pela melhora observada no segmento de telefonia fixa na Região II). No comparativo anual, além dos efeitos citados anteriormente, acrescenta-se o aumento das despesas de "serviços de terceiros" e de "alugueis e seguros". No trimestre os valores não recorrentes de custos somaram R\$ 290 milhões e referem-se fundamentalmente: a despesas de consultoria relativas à operação de aquisição/incorporação da Brasil Telecom, término do diferimento dos subsídios aos aparelhos pós - pagos e despesas diversas ao processo de integração entre Oi e BrT.

**Ebitda** O Ebitda consolidado recorrente no trimestre foi impactado por uma menor geração de caixa, por custos não recorrentes de R\$ 290 milhões de reais relacionado à operação de telefonia móvel em São Paulo, ainda deficitária, e por consultoria para aquisição e incorporação da BrT. Excluindo-se os efeitos não recorrentes, o Ebitda consolidado recorrente apresentou crescimento de 8,2% e 2,0% frente o 2T09 e 3T08, respectivamente, totalizando R\$ 2,65 bilhões, com margem de 35,1%, + 1,6p.p e +0,8p.p na mesma base de comparação.

**Lucro Líquido** A companhia apresentou resultado líquido positivo de R\$ 64 milhões no 3T09, 46,0% superior em relação ao 2T09, revertendo o prejuízo do trimestre passado. Parte desse aumento pode ser explicado por ganhos de sinergia operacionais, com a incorporação da Brasil Telecom. Em relação ao 3T08, o resultado líquido consolidado foi reduzido em R\$ 158 milhões, devido, principalmente, ao menor Ebitda no trimestre, impactado por efeitos não recorrentes, mencionados anteriormente, a despeito da redução das despesas líquidas.

**Nossa Opinião** Acreditamos que a incorporação da Brasil Telecom, gera perspectivas positivas. Nessa nova estrutura, a empresa pode obter ganhos de sinergia em seus negócios, a ser comprovado nos próximos balanços. Com essa reestruturação, e conseqüente aumento de suas despesas, a companhia adotou uma rigorosa gestão de caixa, com o objetivo de pagamentos de dividendos e adoção de uma estratégia de investimentos agressiva ainda para este ano e os próximos. Os recursos irão para a rede móvel em São Paulo e para a banda larga, além de focar na região de atuação da Brasil Telecom, expandindo a base com promoções mais agressivas, e na região de origem da Oi, buscando um aumento de rentabilidade na base de clientes. Considerando os aspectos citados anteriormente, bem como os resultados apresentados no 3T09, esperamos uma evolução mais positiva no desempenho da companhia no 4T09.

**Declaração do Analista**

O analista responsável pela elaboração deste relatório declara, nos termos do art. 5º da Instrução CVM nº 338/03 que:

- I. suas análises refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais e que foram elaboradas de forma independente e autônoma;**
- II. não mantém vínculo com qualquer pessoa natural que atue no âmbito das companhias cujos valores mobiliários foram alvo de análise no relatório divulgado;**
- III. a instituição à qual está vinculado, bem como os fundos, clubes e carteiras de investimentos em valores mobiliários por ela administrados não possui participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% (um por cento) do capital social de quaisquer companhias cujos valores mobiliários foram alvo de análise, ou esteja envolvida na aquisição, alienação e intermediação de tais valores mobiliários no mercado;**
- IV. não é titular, direta ou indiretamente, de valores mobiliários de emissão da companhia objeto de sua análise, que representem 5% (cinco por cento) ou mais de seu patrimônio pessoal, ou esteja envolvido na aquisição, alienação e intermediação de tais valores mobiliários no mercado;**
- V. tanto o analista como a instituição a que está vinculado, não recebem remuneração por serviços prestados ou apresentam relações comerciais com qualquer das companhias cujos valores mobiliários foram alvo de análise no relatório divulgado, ou pessoa natural ou pessoa jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse da companhia;**
- VI. sua remuneração ou esquema de compensação do qual é integrante, não está atrelada à precificação de quaisquer dos valores mobiliários emitidos por companhias analisadas no relatório ou às receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela instituição a qual está vinculado.**

Este documento foi realizado pela Prosper S/A Corretora de Valores e Câmbio, e está sendo fornecido ao seu destinatário exclusivamente com a finalidade de apresentar informações sobre a(s) empresa(s) e os valores mobiliários de que trata; não constitui uma oferta de venda ou uma solicitação para aquisição de tais valores mobiliários. As informações utilizadas para sua confecção foram obtidas de fontes públicas primárias ou secundárias, ou diretamente junto à(s) empresa(s), e foram combinadas com estimativas e cálculos feitos pela Prosper S/A Corretora de Valores e Câmbio. Consideramos tais fontes confiáveis e de boa fé, porém as informações não foram independentemente conferidas e nenhuma garantia, expressa ou implícita, é feita sobre sua exatidão ou completude. As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas à mudança, sem que isto implique na obrigação de sua atualização ou revisão ou de qualquer comunicação com respeito a tal mudança. Eventuais opiniões aqui contidas a respeito da compra, venda ou manutenção de valores mobiliários ou a respeito da ponderação de tais valores mobiliários numa carteira real ou teórica expressam o melhor julgamento dos analistas envolvidos em sua preparação, porém não devem ser tomados por investidores atuais ou potenciais como recomendação para uma efetiva tomada de decisão ou realização de negócios de qualquer natureza.

Em consequência, a Prosper S/A Corretora de Valores e Câmbio, as empresas a ela relacionadas e os analistas envolvidos em sua elaboração não aceitam responsabilidade por qualquer perda direta ou indireta decorrente da utilização do conteúdo deste documento. Ocasionalmente, a Prosper S/A Corretora de Valores e Câmbio, as empresas a ela relacionadas, seus acionistas, diretores e funcionários podem, de acordo com o permitido por lei, possuir posição dos valores mobiliários objeto deste documento ou negociar ou intermediar negociações com tais valores mobiliários ou de outra maneira estar interessados em transações relacionadas a eles.

Rio de Janeiro: Praia de Botafogo, 228 - Botafogo - CEP 22250-906 - (21) 2138-8200 / Avenida Rio Branco, 123 - 9º andar - Centro - CEP 20040-005 - (21) 2505-2700 / Av. das Américas, 500 - Bl. 4 - 3º andar - sl. 304 - Barra da Tijuca - CEP 22640-100 - (21) 3485-9650 / R. Ataulfo de Paiva, 482 - 7º andar - Leblon - CEP 22440-033 - (21) 2540-0303 / São Paulo: R. Doutor Renato Paes de Barros, 750 - 16º andar - Itaim Bibi - CEP 04530-001 - (11) 2138-8288 / Brasília: SCS Quadra 07, Bl. A, 100 - 6º andar - salas 601, 603 e 605 - Ed. Torres do Pátio Brasil - CEP 70398-900 - (61) 3031-5800 / Belo Horizonte: Av. Brasil, 1500 - Funcionários - CEP: 30.140-001 - (31) 3546-8200

[www.prospercorretora.com.br](http://www.prospercorretora.com.br)