

EXMA. SRA. JUÍZA DE DIREITO DA 7ª VARA EMPRESARIAL DA COMARCA DA
CAPITAL DO ESTADO DO RIO DE JANEIRO

Incidente nº 0073596-38.2025.8.19.0001

OI S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL. (“OI”), PORTUGAL TELECOM
INTERNATIONAL FINANCE BV – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL (“PTIF”) e OI
BRASIL HOLDINGS COOPERATIEF UA – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL (“OI COOP”
e, em conjunto com OI e PTIF, “GRUPO OI” ou “RECUPERANDAS”), já qualificadas nos
autos do incidente em epígrafe, vêm, por seus advogados, tempestivamente¹, em
atenção ao ato ordinatório de fl. 1.848, se manifestar a respeito do laudo do
observador judicial de fls. 1.834/1.847, juntado em sua integralidade às fls.
119.264/119.341 dos autos principais (“RELATÓRIO”), nos seguintes termos:

**CONSIDERAÇÕES PRELIMINARES SOBRE A VIABILIDADE ECONÔMICO-
FINANCEIRA DA OI À LUZ DO RELATÓRIO**

1. A OI não poderia deixar de registrar, já no primeiro parágrafo desta manifestação, a sua profunda admiração pelo trabalho desempenhado por este MM. Juízo na condução do feito, marcado pela celeridade, seriedade e qualidade com que os diversos temas vêm sendo apreciados nesta recuperação judicial.
2. Nesse contexto, ressalte-se que a nomeação do Dr. Adriano Pinto Machado, como observador judicial do processo, teve exatamente o propósito de assegurar um

¹ O ato ordinatório que intimou as RECUPERANDAS a se manifestarem a respeito do parecer da ANATEL foi disponibilizado em 8.9.2025 e publicado em 9.9.2025, de modo que é tempestiva esta manifestação, apresentada antes mesmo do prazo de 15 (cinco) dias úteis assinalado.

acompanhamento próximo da situação da Companhia. Com sua habitual presteza, o referido profissional produziu um RELATÓRIO bastante técnico.

3. A Oi foi intimada a se manifestar, no prazo de 15 (quinze) dias, acerca desse RELATÓRIO elaborado pelo Watchdog, que teve acesso à totalidade da documentação contábil das RECUPERANDAS desde a apresentação do pedido de recuperação judicial, conforme registrado nas manifestações periódicas apresentadas no Incidente de Informações nº 0919236-31.2025.8.19.0001.

4. Assim, sem prejuízo dos pontos acima, a Oi passa a expor considerações preliminares acerca das conclusões ali contidas, de modo a contribuir para uma avaliação mais ampla e precisa da situação econômico-financeira do Grupo, sempre com o máximo respeito à isenção e à competência do observador judicial².

5. Como se sabe, via de regra, o sucesso das reestruturações de empresas em crise está condicionado a estratégias e ações gerenciais típicas para este tipo de situação, que incluem (i) vendas de operações e ativos, (ii) redução de custos e despesas, (iii) corte de investimentos, (iv) gestão de capital de giro, (v) obtenção de novos financiamentos (DIP), e (vi) sucesso de renegociações com credores.

6. Tais medidas estão em consonância com os diversos meios de recuperação judicial – típicos (previstos no rol exemplificativo do art. 50 da LRE) e atípicos – consagrados pela prática de procedimentos semelhantes anteriores.

7. Em qualquer recuperação judicial são enfrentados percalços, como o descasamento do fluxo de caixa e a dificuldade de geração de resultados operacionais positivos suficientes para fazer frente às obrigações da devedora, o que pode decorrer tanto de situações externas pontuais, quanto de alterações estruturais mais profundas

² Adiante-se que as informações e dados apresentados nesta manifestação constam dos RMAs e das demonstrações financeiras publicadas da Oi. Em pontuais situações, foram utilizadas informações gerenciais, que, naturalmente, podem ser franqueadas ao *Watchdog*, motivo pelo qual as RECUPERANDAS reiteram que seguem integralmente disponíveis para colaborar com o observador e lhe passar todas as informações e dados necessários.

de mercado. São justamente essas circunstâncias que tornam necessária a utilização de medidas transitórias extraordinárias voltadas à geração de caixa para a manutenção de operações e pagamento dos credores, como a venda de ativos, bem como a adoção de mudanças operacionais estratégicas, como a seleção de um *core business* e a alienação de parte da empresa em UPIs.

8. O caso da Oi não é diferente. É à luz dessa consideração que deve ser lida a constatação do *Watchdog* a respeito dos resultados operacionais negativos das RECUPERANDAS e da teórica ausência de perspectiva de reversão dessa realidade, no curto prazo, sem o apoio das medidas de recuperação judicial previstas no ADITAMENTO e de outras porventura a serem pleiteadas a esse MM. Juízo.

9. Nesse sentido, a dificuldade que o GRUPO Oi vem enfrentando para gerar resultados operacionais positivos e a dependência transitória de receitas extraordinárias decorrentes da alienação de ativos *não core* (a qual subsistirá no curto prazo, como apontado no RELATÓRIO) não são o retrato de uma empresa inviável, do ponto de vista econômico-financeiro, mas a fotografia da situação *atual* de uma Companhia que vem enfrentando uma realidade econômico-financeira adversa, comum a tantas outras empresas em recuperação judicial.

10. Essa realidade operacional – altamente complexa – não é nova e vem sendo enfrentada pelo GRUPO Oi desde a sua 1ª Recuperação Judicial, tendo sido detalhadamente descrita no ADITAMENTO.

11. Ela decorre, substancialmente, de mudanças estruturais do mercado de telecomunicações, que tornaram boa parte das atividades historicamente desempenhadas pela Oi deficitárias e impuseram a adoção de medidas altamente complexas para descomissionar tais operações (cf: itens 32/41 abaixo), o que abarca tanto a alienação das UPIs ClientCo e Tv por Assinatura, quanto a transição do STFC ao regime privado de telefonia. Abarca, ainda, diversas outras medidas que vêm sendo adotadas, a exemplo da desmobilização e venda de cobre aéreo, a renegociação e o encerramento de contratos de locação de infraestruturas obsoletas

em contratos *take-or-pay* altamente custosos e a alienação de imóveis que foram historicamente adquiridos para a prestação de serviços de telefonia que já não integram mais as atividades *core* e os planos estratégicos da Oi.

12. Portanto, como já foi demonstrado na manifestação de ADITAMENTO e será fundamentadamente reforçado nesta manifestação, os resultados operacionais negativos da Oi e a projeção de manutenção dessa situação para os próximos meses são os resultados diretos (i) de fatores circunstanciais não previstos e (ii) das mudanças estruturais mencionadas, que impuseram e seguem impondo custos expressivos para a manutenção de operações e obrigações regulatórias legadas e serviços deficitários prestados no mercado privado.

13. Evidentemente, tais fatos impactaram os resultados operacionais da Oi no período analisado pelo *Watchdog*, mas não impactarão a Companhia no longo prazo, justamente porque tais atividades legadas se encontram em vias de serem descontinuadas, sendo este o motivo pelo qual a Oi projeta uma virada operacional após a implementação das medidas estratégicas previstas no PRJ aprovado e em implementação, as quais dependem do fôlego que será conferido pela aprovação do ADITAMENTO e de outras medidas a serem apresentadas e este M.M. Juízo.

14. A venda de operações e ativos que implicam em altos custos operacionais sem a contrapartida suficiente de receitas operacionais permitirá, justamente, o direcionamento dos esforços às operações mais enxutas da “Oi Soluções”, que são altamente promissoras diante das revoluções tecnológicas que o setor vem experimentando. As operações dessa frente de negócios, evidentemente, representam receitas operacionais brutas menores do que as historicamente obtidas com a telefonia pela Oi, que já foi a maior operadora do país, mas envolvem um CAPEX muito inferior e são mais lucrativas na nova realidade do mercado de telecomunicações. Tais movimentos, combinados com a reestruturação de seu passivo, permitirão a virada de seu desempenho.

15. É, portanto, nesse contexto de mudanças estratégicas de médio e longo prazo

que as conclusões do RELATÓRIO devem ser lidas: os resultados operacionais negativos e a realidade constatada pelo Watchdog representam, tão somente, uma “fotografia” da situação econômico-financeira e estrutural *atual* da Companhia, a ser potencialmente melhorada, com a implementação de diversas medidas e o apoio de todos os envolvidos, esforço essencial para o sucesso de todo o processo de recuperação, na forma do art. 47 da LRE.

16. O próprio observador do juízo registrou que a sua análise teve somente por objetivo constatar a “*real situação econômico-financeira das Recuperandas, no período de maio de 2024 a julho de 2025*” (item 3, fl. 119.265) - e não emitir um parecer conclusivo a respeito da viabilidade futura da Oi à luz das medidas estratégicas que vêm sendo implementadas sob o PRJ e que continuarão a sê-lo após o ADITAMENTO e demais renegociações com credores extraconcursais.

17. As mesmas questões acima ressaltadas explicam a análise realizada pelo Watchdog nos itens 16/23 do Anexo I ao RELATÓRIO a respeito da queda das receitas líquidas da Oi entre maio de 2024 e julho de 2025. Essa retração não pode ser analisada de maneira isolada das mudanças estratégicas acima apontadas, na medida em que decorre justamente da desmobilização de operações deficitárias.

18. Conforme já explicado na manifestação do ADITAMENTO, a estrutura operacional gigantesca montada pela Oi para a prestação dos serviços públicos de telefonia (STFC) podia até mesmo representar receitas expressivas, mas se tornou altamente deficitária em razão das mudanças estruturais do setor, passando a envolver custos superiores às receitas. A mesma circunstância se aplica aos serviços de banda larga e de televisão por assinatura que prestados pela Oi até a venda das UPIs – podiam até envolver receitas operacionais expressivas, mas resultavam em reiterados prejuízos operacionais, drenando o caixa da companhia.

19. Apenas para que se tenha uma ideia, a geração de caixa da Oi com a ClientCo era de R\$ 150 milhões negativos ao mês, em razão da manutenção de contratos com custos com a própria V. Tal, que eram superiores às receitas que a Oi obtinha com a

carteira de clientes. A desmobilização do legado, de igual maneira, representa a perda de receitas líquidas com clientes que utilizavam os serviços de telefone fixo da Oi, mas permite um corte de custos superiores às receitas que eram incorridos, por exemplo, com energia e manutenção de infraestrutura.

20. Nesse sentido, é fundamental que se compreenda: a redução de receitas líquidas, o fluxo de caixa negativo e a dificuldade de obter resultados operacionais positivos no curto prazo são próprios de uma fase de transição estratégica.

21. A “nova” Oi possui, hoje, significativas receitas da “Oi Soluções”, que, quando analisada como unidade de negócio, é sustentável e possui resultados operacionais e fluxo de caixa positivos, o que comprova a sua viabilidade econômico-financeira (cf: itens 32/41 abaixo).

22. No entanto, ainda possui um passivo histórico e uma estrutura operacional incompatíveis com esse negócio, legados da época em que atuava em diversas outras frentes de negócios que se tornaram deficitárias com o passar dos anos. O equacionamento desse descasamento transitório é o objetivo estratégico e a finalidade de seu processo de reestruturação.

23. Por todos esses motivos, vê-se que a compreensão da viabilidade econômico-financeira da Companhia não pode ser feita de maneira superficial, à luz de constatações circunstanciais sobre os resultados operacionais pretéritos e a situação financeira das RECUPERANDAS no curto prazo. Deve, necessariamente, ser realizada à luz de seu plano estratégico, o que envolve modelagens e projeções complexas de resultado operacional no médio e no longo prazo, sendo justamente isso o que a Oi busca viabilizar pelo ADITAMENTO, além das necessárias renegociações perante credores extraconcursais.

24. Não por outra razão, a competência para a avaliação da viabilidade econômico-financeira da empresa em crise, para fins da implementação do ADITAMENTO, é dos credores reunidos em AGC, que fazem essa análise à luz das

medidas propostas do plano de soerguimento e do ADITAMENTO.

25. Por isso, nesta manifestação, a Oi apresentará considerações complementares ao RELATÓRIO, pontuando ainda singelas retificações que são necessárias em suas análises e conclusões. Ao final, indicará, à luz da nota técnica complementar lavrada pelo Prof. Paulo Penalva, que, independentemente da viabilidade da Oi do ponto de vista econômico-financeiro, tal avaliação deve necessariamente ser realizada pelos credores em AGC, inclusive à luz da cláusula 10.2.1 do PRJ aprovado e homologado (doc. 1).

LAUDO DO WATCHDOG:

COMPLEMENTOS PONTUAIS - RETIFICAÇÕES NECESSÁRIAS

26. As demonstrações financeiras e a correspondente geração de caixa do GRUPO Oi já vêm sofrendo impactos importantes resultantes da implementação de determinadas estratégias e ações gerenciais, à medida em que a Companhia se reajusta a uma nova realidade de faturamento e operações significativamente menores.

27. Conforme esclarecido na manifestação de fls. 113.147/113.192 dos autos principais³, o plano estratégico do GRUPO Oi que vem sendo implementado está ancorado, em grande medida, no desenvolvimento das atividades da “Oi Soluções”⁴, unidade de negócios da Oi voltada ao oferecimento de soluções de Tecnologia da Informação e Comunicação (TIC) e Telecomunicações, destinados a clientes

³ Fls. 6/50 do incidente do ADITAMENTO (nº 0073596-38.2025.8.19.0001).

⁴ Como constou do Laudo Econômico-Financeiro da E&Y de 19.4.2024: “[O]s principais focos do segmento B2B serão os serviços relacionados a dados e banda larga e informática, o que reflete uma tendência de mercado, na visão da Companhia. Seguindo esse movimento, a Companhia tem a expectativa de fortalecer sua presença no mercado de informática, como consequência, essa linha de serviço passa a representar 50% da receita de Oi Soluções em 2027. Este aumento se baseia no crescimento das soluções de SDWAN, Cibersegurança e Cloud. Considerando o foco no segmento de TI, a Companhia projetou uma estabilização da receita de Dados + Banda larga a partir de 2027.” (fls. 56.941/57.000).

corporativos, órgãos governamentais e empresas públicas⁵. Tais atividades exigem um volume menor de investimentos do que as atividades de telefonia fixa e móvel e de *internet*, as quais historicamente eram prestadas de maneira massificada pelo GRUPO Oi no mercado de consumo, e são capazes de gerar receitas relevantes.

28. A receita anual dos serviços da Nova Oi superou R\$ 3,1 bilhões em 2024 e R\$ 1,4 bilhão no primeiro semestre de 2025, em meio ao processo de descomissionamento do legado e de expansão dos serviços *core*. Em paralelo, o grupo também vem redimensionando a sua estrutura, otimizando custos e reduzindo os seus gastos não essenciais, sobretudo a partir da mudança de seu modelo operacional no contexto da desmobilização do legado.

29. Dessa forma, cabe destacar que a atual geração e saldo de caixa da Oi não capturam a redução futura dos enormes custos de legado, tampouco o movimento dinâmico das futuras medidas de reestruturação inclusive a necessária renegociação com credores extraconcursais, que, se bem-sucedidas, levarão a companhia a ajustar-se a um nível de operações saudável e sustentável.

30. Nesse sentido, cumpre esclarecer que, no entendimento da Oi, as análises contábeis e conclusões contidas no relatório do *Watchdog* sobre os desafios de 2025 não estão incorretas, especialmente quanto aos custos e dificuldades do descomissionamento do legado. Todavia, é fundamental que se tenha uma visão completa da situação e das perspectivas futuras da Oi, mormente, que, como será detalhado nas páginas a seguir:

- a) a Oi está ativamente conduzindo o descomissionamento do legado do STFC, o que resultará em redução expressiva de custos após 2025;
- b) o diagnóstico operacional e financeiro deve considerar a segregação entre operações legadas e operações regulares, bem como os efeitos futuros do

⁵ Por exemplo, soluções de *Cloud*, segurança, *hardware*, telefonia fixa, observabilidade, inteligência artificial, UC&C (*unified communication & colaboration*), wi-fi 6.0, segurança cibernética, monitoramento dos dispositivos de TI da agência, além da criação de um *hub* de mensageria por meio de plataforma para gestão e disparo de SMS e mensagens via *Whatsapp*.

descomissionamento do legado e das reduções de custos e os efeitos do aditamento;

- c) a Companhia não depende, exclusivamente, da lucratividade operacional para atender suas obrigações, possuindo uma enorme gama de ativos significativos em diferentes estágios de liquidez, que deverão ser utilizados para equacionar seu endividamento – conforme inclusive previsto em seu Plano de Recuperação Judicial (cl. 3.1.2 e 5.1) e no ADITAMENTO (cl. 3.1.2 e 5.1) . Nesse sentido, a Companhia tem obtido êxito em tornar líquido caixa que antes era classificado, gerencialmente, como ilíquido, além de estar ativamente buscando interessados na aquisição de recebíveis e de ativos *não-core*; e
- d) as perspectivas futuras demonstram que a Oi está em processo de transformação estrutural, com ações concretas para reduzir custos, gerar caixa e retomar a sustentabilidade operacional, bem como em renegociação com seus credores extraconcursais.

31. Assim, o GRUPO Oi demonstrará que, apesar dos desafios pontuais, há um caminho claro de viabilidade e sustentabilidade no médio prazo, apoiado em ativos concretos, projetos estruturantes e medidas de gestão já em curso, além de outras a serem implementadas com o apoio de todos os envolvidos.

I. ANÁLISE DE DESEMPENHO OPERACIONAL CORRENTE (ITEM 11)

32. Como se adiantou, uma das principais conclusões do RELATÓRIO é a de que o desempenho operacional corrente da Oi não sustenta a liquidez, visto que meses positivos teriam dependido de eventos extraordinários ou fontes acessórias de caixa.

33. O déficit operacional identificado pelo *Watchdog* tem como principal causa os serviços legados, que estão em processo de descomissionamento, conforme esclarecido pela Oi na manifestação de fls. 113.147/113.192 dos autos principais⁶, pela qual apresentou o ADITAMENTO.

34. Para uma completa avaliação de sua viabilidade econômico-financeira à luz

⁶ Fls. 6/50 do incidente do ADITAMENTO (nº 0073596-38.2025.8.19.0001).

da situação atual da Companhia e de seu desempenho operacional, portanto, é imprescindível segregar os resultados das operações descomissionadas/legadas, de um lado, daqueles provenientes, de outro, das operações regulares da Oi - sobretudo na frente de negócios da “Oi Soluções” -, da ClientCo Serviços de Rede Nordeste S.A. (“OI SERVICE”), da Serede - Serviços de Rede S.A. (“SEREDE”) e da Brasil Telecom Call Center S.A. (“TAHTO”).

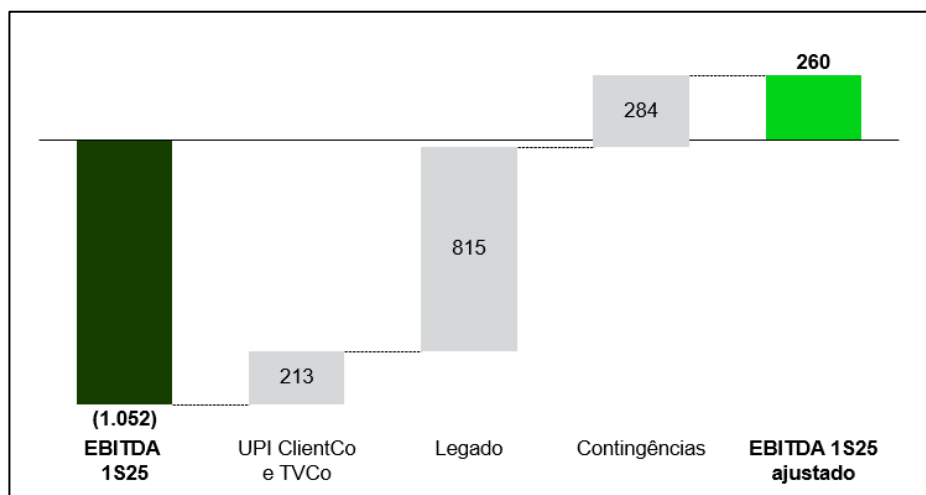
35. No primeiro semestre de 2025, a Companhia apresentou EBITDA negativo de R\$ 1.052,4 milhões.

36. Esse resultado, contudo, é decorrente dos efeitos de operações deficitárias já descontinuadas e pela operação do legado, atualmente em processo de desmobilização no âmbito do *Projeto Oscar* (cf: itens 44/58 abaixo).

37. No primeiro trimestre, foram concluídas as vendas das UPIs ClientCo e TV por Satélite, responsáveis, respectivamente, pela base de clientes de fibra e pela operação de TV (*DTH – Direct to Home*). Essas unidades representavam atividades deficitárias, uma vez que, apesar das receitas geradas, as operações impactaram negativamente o EBITDA do semestre em R\$ 213 milhões. Excluindo-se tal efeito, o EBITDA ajustado seria negativo em R\$ 839,4 milhões.

38. Adicionalmente, a operação do legado contribuiu com impacto negativo de R\$ 815,8 milhões no período de janeiro a junho. Ajustando-se esse efeito, o resultado passa a um EBITDA negativo de apenas R\$ 23 milhões.

39. Por fim, também no primeiro trimestre, o Grupo Oi arcou com pagamentos de contingências no valor de R\$ 284,2 milhões, reflexo de passivos históricos que não guardam relação direta com o desempenho operacional atual, mas que transitam pelo EBITDA contábil. Excluindo-se também esse montante, o EBITDA operacional ajustado do período alcança R\$ 260,6 milhões positivos:



40. Isso evidencia que a principal causa do desempenho operacional corrente negativo do primeiro semestre de 2025 são as operações deficitárias, alienadas e/ou em processo de descomissionamento justamente porque as receitas operacionais delas decorrentes não cobriam as despesas incorridas com a manutenção da prestação desses serviços e obrigações regulatórias.

41. Ademais, no que se refere às frentes do legado e das “contingências”, passivos não operacionais decorrentes de processos trabalhista, cível e fiscal, a Oi vem implementando iniciativas voltadas a reduzir gradualmente seus efeitos.

42. No campo das “contingências”, foi protocolado o ADITAMENTO, assim como o pedido de recuperação judicial das subsidiárias SEREDE e TAHTO (processo nº 0892154-25.2025.8.19.0001). Essas medidas têm como objetivo principal equacionar os passivos históricos, de modo a minimizar reflexos futuros e preservar a saúde financeira do GRUPO Oi, especialmente em relação às saídas de caixa previstas para 2025.

43. A conclusão do processo de descomissionamento do legado está prevista para dezembro de 2025. Embora os custos de manutenção dessa estrutura ainda tenham representado impacto relevante no resultado do primeiro semestre, a expectativa é de que esse efeito seja progressivamente reduzido ao longo dos próximos meses.

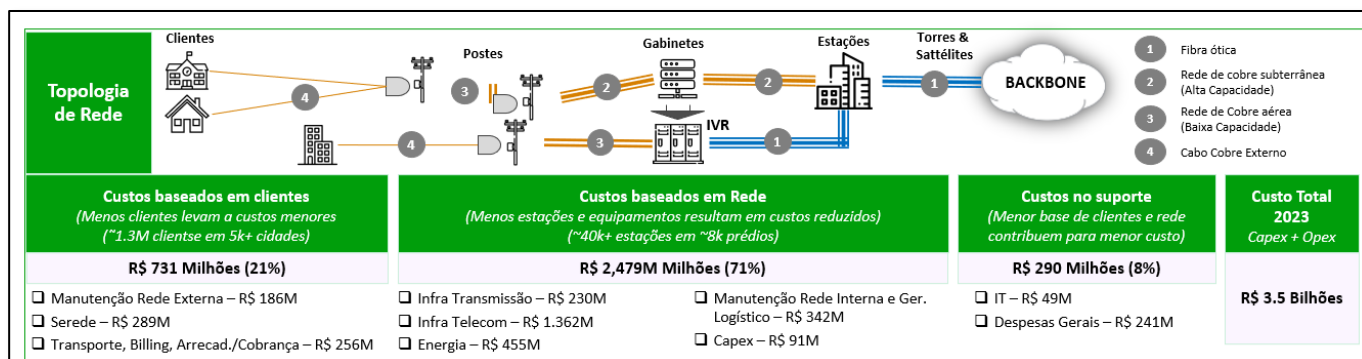
Adicionalmente, deve ser considerada a redução estrutural de custos que será proporcionada pela finalização desse descomissionamento, impacto que ainda não se encontra refletido na análise do Watchdog.

I.A. O PROJETO OSCAR: DESLIGAMENTO DO COBRE

44. O desligamento do cobre é uma das iniciativas mais relevantes em andamento na Oi (“PROJETO OSCAR”), pois reduz custos, gera receitas e representa a transição definitiva da Companhia para uma operação mais moderna, eficiente e sustentável. O objetivo central é encerrar o uso das antigas redes de voz baseadas em cabos de cobre, que foram, durante décadas, a espinha dorsal da telefonia fixa no Brasil, mas que hoje se tornaram obsoletas e extremamente custosas.

45. Essas estruturas antigas dependiam de milhares de quilômetros de rede de cobre, estações legadas espalhadas pelo país e sistemas associados ao serviço de voz tradicional. A manutenção desse legado implicava em custos fixos altíssimos, especialmente em energia, aluguel de imóveis, manutenção de equipamentos e serviços terceirizados.

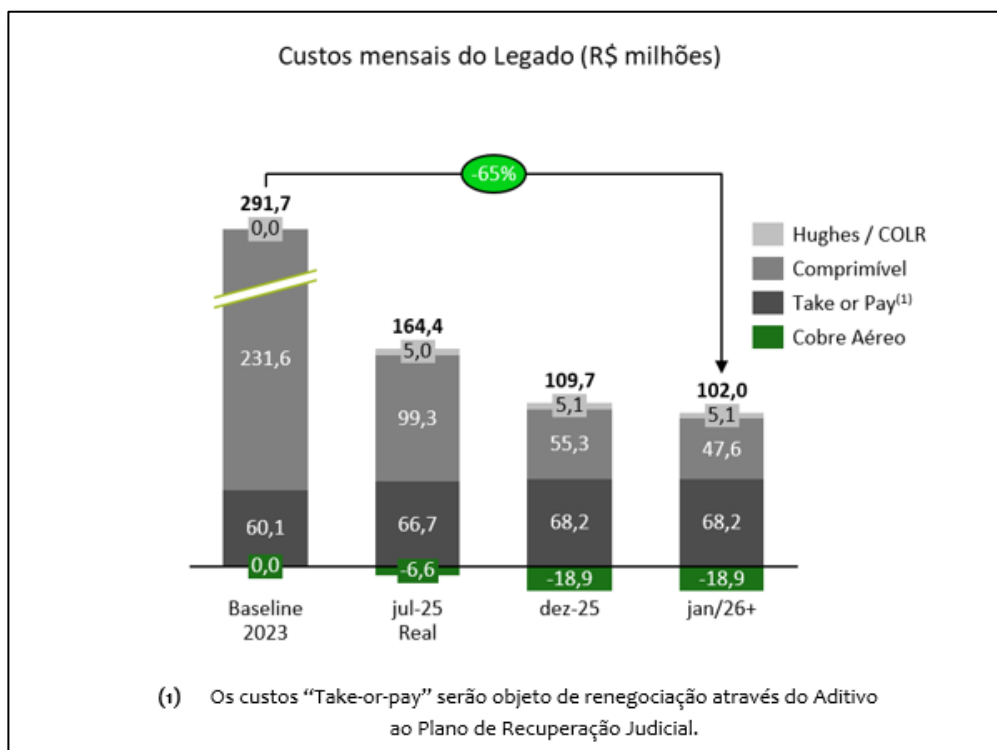
46. Além disso, o cobre não atende mais às necessidades tecnológicas atuais, seja em termos de capacidade, velocidade ou confiabilidade, e não gera novas receitas, apenas consumindo recursos. Em 2023 esse custo do Legado para a Oi foi de R\$ 3,5 bilhões de reais, como detalhado na figura abaixo:



47. O PROJETO OSCAR, portanto, busca desligar gradualmente essas redes e consolidar a operação em apenas duas grandes estações, que serão responsáveis por manter os serviços residuais necessários até a substituição total por tecnologias de fibra e soluções alternativas. Essa racionalização permitirá uma queda expressiva nos custos do GRUPO OI e contribuirá para melhorar o seu resultado operacional.

48. No início do PROJETO OSCAR, os custos anuais de manutenção da rede de cobre eram extremamente elevados, na ordem de R\$ 3,1 bilhões ou R\$ 291 milhões mensais, chegando a consumir parcela relevante do caixa operacional da Companhia. À medida que os desligamentos foram sendo realizados, já foi possível observar reduções consistentes, que tendem a aumentar à medida que o projeto siga sendo implementado.

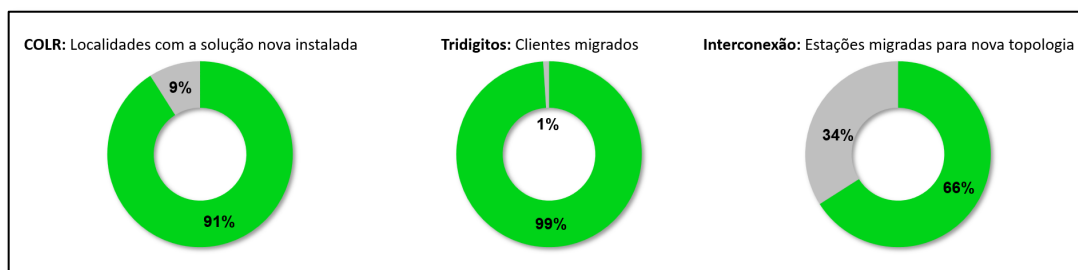
49. Por exemplo, em 2025, com o avanço do desligamento, os custos começaram a cair e já apresentam ganhos significativos de aproximadamente 50% em comparação ao início da jornada. Vale notar, também, que os custos *take or pay* são objeto da renegociação apresentada no PRJ, o que então apresenta uma redução de 90% de custos correntes. As projeções indicam que, até 2026, a Companhia poderá reduzir esse gasto a uma fração do original, liberando recursos importantes para sustentar as operações e investir em áreas mais estratégicas:



50. Adicionalmente, a estimativa é de que, em 2026, a operação de venda do cobre aéreo resulte em receitas de **R\$ 250 milhões**, melhorando seu fluxo de caixa.

51. Através do PROJETO OSCAR, como um todo, o GRUPO Oi tem em perspectiva a redução de **R\$ 2,3 bilhões em custos**, desde 2023. Apenas no período entre janeiro e junho de 2025, já foi observada uma **redução de R\$ 745 milhões**.

52. Além do impacto financeiro direto, o desligamento do cobre também traz benefícios operacionais e estratégicos. Do ponto de vista de eficiência, a Companhia consegue simplificar processos, reduzir a dependência de fornecedores e concentrar esforços em uma rede moderna, baseada principalmente em fibra óptica. Do ponto de vista regulatório, representa um passo importante para demonstrar à ANATEL e ao mercado que a Oi está comprometida em descontinuar tecnologias obsoletas e investir em soluções de conectividade de maior qualidade.



53. O projeto já atingiu um estágio de execução física bastante relevante. Até o momento, houve a retirada efetiva de 99,36% (85.989 estações) da rede, com aproximadamente 86,5 mil estações. Além disso, cerca de 64.048 unidades de energia (89,3% do total) já foram desativadas, acompanhadas do distrato de 6,6 mil contratos de aluguel com apenas 520 ainda remanescentes.

54. A Companhia também avançou na frente de interconexão, com 86,2% já migradas para tecnologias mais modernas, o que é a última etapa do estágio de migração. No âmbito regulatório, um marco importante foi a migração de 99% dos clientes críticos de serviços de tridígitos para novas plataformas, garantindo a continuidade desses serviços essenciais.

55. Apesar dos avanços, o processo exige atenção e gestão cuidadosa. O desligamento precisa ser coordenado de forma a não gerar interrupção indevida de serviços ainda contratados, seja por clientes privados ou pelo próprio governo, especialmente em contratos vinculados a obrigações de universalização. Para esses casos, a Oi vem migrando gradualmente os clientes para a rede de fibra ou, em áreas mais remotas, para soluções via satélite.

56. Como próximos passos para reduzir custos e melhorar seu resultado operacional líquido, a prioridade da Oi é concluir o desligamento das unidades de energia e dos contratos de aluguel ainda ativos, acelerar a migração do saldo remanescente de interconexões e finalizar a retirada das estações legadas até dezembro de 2025. Paralelamente, será intensificada a coordenação com a ANATEL para assegurar que a transição regulatória ocorra de forma ordenada, preservando a

prestação dos serviços essenciais.

57. Dessa maneira, a Oi espera concluir o integral desligamento do cobre este ano, consolidando todas as operações em duas estações principais e capturando plenamente as economias previstas no ADITAMENTO.

58. Em resumo, o PROJETO OSCAR não é apenas uma medida de corte de custos: é uma transformação estrutural, fundamental para garantir a viabilidade financeira da Oi no médio prazo e tornar positivos seus resultados operacionais. Ao eliminar uma fonte de elevados e continuados custos e passivos operacionais e liberar recursos antes consumidos pelo legado, a empresa se reposiciona para operar de forma mais enxuta e sustentável, preparando-se para focar no futuro com soluções de fibra, B2B e conectividade digital.

I.B. O PROJETO FÊNIX

59. O Projeto Fênix, por sua vez, é outra iniciativa que objetiva preparar a Oi para o futuro do mercado corporativo ("PROJETO FÊNIX"). A iniciativa consiste em modernizar os sistemas que sustentam a área de B2B ("OI SOLUÇÕES"), substituindo estruturas antigas e complexas por uma nova plataforma mais simples, ágil e eficiente. Essa transformação impacta todas as etapas da operação — desde as vendas e o atendimento ao cliente até a cobrança, o faturamento e a parte contábil e fiscal.

60. Os custos atuais de 2025 de operação da área de tecnologia vêm caindo por conta de sinergias e contratos revistos. A Companhia vem intensificando seus esforços para reavaliar os contratos existentes com fornecedores no intuito de explorar eficiências operacionais já contratadas e mitigar duplicidade de serviços. Nesse sentido, tais revisões já representaram reduções relevantes: dentro do escopo do PROJETO FÊNIX, caíram de R\$ 60 milhões para R\$ 43 milhões, enquanto fora do escopo recuaram de R\$ 70 milhões para R\$ 63 milhões.

61. Essa revisão reflete ganhos de eficiência que tem sido uma prioridade na

gestão da Companhia. Ao longo dos próximos anos, a Oi tem em perspectivas maiores reduções, que terão impacto significativo em seus resultados operacionais.

62. Em 2025, os custos da operação para B2B somam cerca de R\$ 114 milhões; em 2026 e 2027, a prioridade será realizar o PROJETO FÊNIX, no qual implantará a nova plataforma e desativará os sistemas legados remanescentes. A partir de 2028, espera-se que os custos anuais se estabilizem em patamares mais baixos e sustentáveis, consolidando os benefícios dessa modernização.

63. Mais do que apenas reduzir custos, o PROJETO FÊNIX vai permitir que a Oi ofereça um serviço corporativo mais confiável, moderno e alinhado às necessidades de seus clientes. Trata-se de um passo essencial para simplificar a operação, melhorar a experiência do cliente e abrir espaço para novas oportunidades de crescimento no mercado de soluções digitais.

II. SOBRE A VENDA DA UPI CLIENT.CO (ITEM 13.C)

64. O relatório do *Watchdog* menciona que a venda da UPI ClientCo teria reduzido o recebimento médio mensal de R\$ 745 milhões (2º semestre de 2024) para R\$ 247 milhões (1º semestre de 2025) (cf: item 13, “c”, do RELATÓRIO).

65. É importante destacar que, da redução observada no recebimento médio mensal, aproximadamente R\$ 440 milhões decorrem da venda da UPI ClientCo, enquanto o montante remanescente está principalmente relacionado à alienação da UPI TV por Assinatura, realizada em 28.2.25 para a Mileto Tecnologia S.A.

66. No caso da ClientCo, embora tenha havido queda no volume de recebimentos, a descontinuidade da operação resultou, por outro lado, em uma diminuição média mensal de R\$ 532 milhões em custos e despesas. Essa redução foi implementada de forma gradual, uma vez que a Companhia já vinha desacelerando suas atividades comerciais ao longo dos meses, justamente para mitigar impactos no caixa. No primeiro trimestre, por exemplo, foram reduzidas iniciativas de

publicidade, investimentos comerciais e a divulgação de serviços agregados.

67. Adicionalmente, no movimento de venda das operações, a saída das operações de TV por Assinatura representou uma redução de cerca de R\$ 58 milhões nas receitas da Companhia. Em contrapartida, essa transação eliminou aproximadamente **R\$ 65 milhões mensais em custos da Companhia**, reforçando o **efeito líquido positivo** dessa readequação.

68. Dessa forma, a alienação da UPI ClientCo e da UPI Tv por Assinatura gerou uma contribuição relevante para a melhora da geração de caixa da Companhia, fortalecendo a sua posição financeira no período.

69. Em síntese, a venda dessas atividades deficitárias implica em redução de receitas operacionais, mas, de outro lado, encontra contrapartida mais relevante em redução superior dos custos e despesas operacionais da Companhia – contribuindo, em conjunto com o descomissionamento do legado, alienação da operação de cobre e investimento em tecnologia para o desenvolvimento das atividades da Oi Soluções, com **melhores resultados operacionais futuros**, que devem ser considerados na leitura do trabalho do *Watchdog*, mormente na sua análise de resultados operacionais da Companhia.

III. CONSIDERAÇÕES DO WATCHDOG SOBRE OS IMÓVEIS DISPONÍVEIS (ITEM 19)

70. O RELATÓRIO também afirma que, dos 7.880 imóveis, não seria conhecida a situação jurídica de 7.500 imóveis, que estariam em *due diligence* “*para aferir se estão em nome das Recuperandas ou de alguma de suas subsidiárias*”.

71. Essa afirmação do *Watchdog*, no entanto, necessita ser melhor compreendida e refinada, não refletindo exatamente os esclarecimentos que foram prestados pela Oi. O que a Oi informou ao *Watchdog* através do e-mail encaminhado em 22.8.2025 em resposta às dúvidas do observador é que “*A maior parte dos imóveis da Companhia não está registrada diretamente em nome da Oi S.A., mas de empresas*”

incorporadas pela Oi S.A. durante os anos, como CRT, Copart4, Copart5, Brasil Telecom, Telerj, Telepar, Telemar Norte e Leste, entre outras" (fl. 119.343):

Segue anexa a planilha com as informações solicitadas acerca dos imóveis, relativos ao questionamento: *"Inobstante, aproveito o ensejo para solicitar que nos informe se há algum gravame sobre os imóveis relacionados pelas Recuperandas nos autos (doc. anexo) e se todos estão em nome da Oi. Peço, por gentileza, que nos sinalize aqueles que eventualmente estejam gravados, em processo de transferência a terceiros (conforme informado na petição) e aqueles que estão em nome da Oi exclusivamente."*

A seguir, tecemos alguns esclarecimentos referentes à situação dos imóveis:

- 1. Registro dos Imóveis em Nome da Companhia.** A maior parte dos imóveis da Companhia não está registrada diretamente em nome da Oi S.A., mas de empresas incorporadas pela Oi S.A. durante os anos, como CRT, Copart4, Copart5, Brasil Telecom, Telerj, Telepar, Telemar Norte e Leste, entre outras. Para viabilizar qualquer transação envolvendo esses imóveis (incluindo a venda, dação em pagamento, registro de garantia, transferência mediante obrigações do plano de recuperação judicial), é necessário registrar previamente as incorporações, assegurando que a Oi S.A. figure como titular na matrícula, em conformidade com o princípio da continuidade registral.
- 2. Due Diligence Imobiliária em Curso.** A Companhia vem conduzindo um processo de due diligence para mapear os ativos que já estão registrados em nome da Oi S.A., além de eventuais outras restrições que estão pendentes de resolução, como indisponibilidade, penhora, desapropriação, entre outras. Até o momento, foram analisados 1.764 dentre cerca de 7.800 imóveis, dos quais 47 têm penhoras registradas.

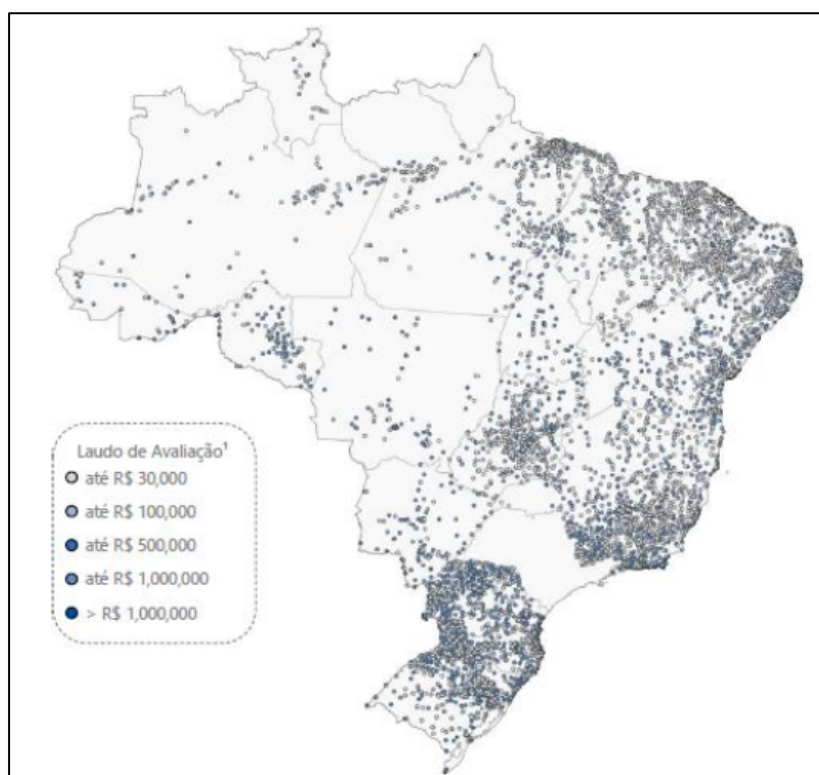
72. Ou seja, a "situação jurídica" dos imóveis não é desconhecida, mas, exclusivamente, é apenas a sua situação registral que demanda apuração.

73. Todas as referidas subsidiárias foram incorporadas à Oi, de modo que a propriedade de todos esses bens é, certamente, da Oi. O que não foi concluído até o momento é a formalização de sua *incorporação* à Oi na matrícula *de parte* desses imóveis. As possíveis irregularidades registrais implicam tão somente na necessidade de formalização do registro da incorporação antes de sua alienação para terceiros, mas não afastam a certeza existente sobre o valor total dos imóveis de propriedade da Companhia que podem ser monetizados, o que foi recentemente informado de maneira atualizada (fls. 115.638/115.743 dos autos principais).

74. Essa diferenciação é fundamental porque, sendo bens de sua propriedade, não há dúvida alguma de que representam ativos que podem ser alienados, razão pela qual eles foram considerados na elaboração de seu ADITAMENTO, inclusive, eventualmente, pelo procedimento previsto em sua cls. 5.3.5 a 5.3.5.1 (fl. 113.565)

para tornar o processo de alienação mais eficiente e menos custoso à Companhia.

75. Nesse sentido, esclarece-se que a Oi tem um portfólio amplo de imóveis vinculados ao seu Plano de Recuperação Judicial (PRJ). São 7.921 imóveis listados, avaliados em torno de R\$ 5,8 bilhões; destes, 7.219 estão efetivamente disponíveis para venda, somando cerca de R\$ 4,8 bilhões, segundo avaliações recentes (E&Y):



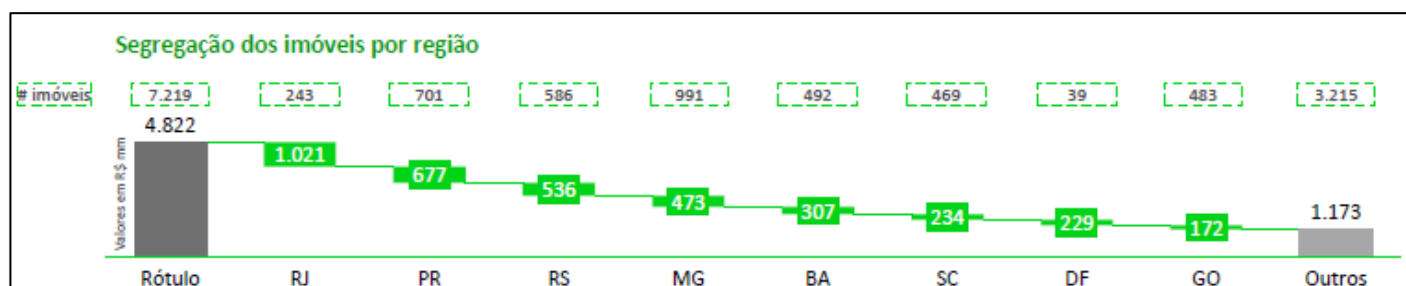
76. Uma parte relevante dessa carteira está ocupada pela V. Tal por meio de contratos de comodato: são 2.524 imóveis (cerca de 35% do total), que concentram aproximadamente R\$ 3,6 bilhões (cerca de 76% do valor do portfólio dos imóveis disponíveis para venda) e a “cota-parte” estimada da V. Tal equivale a, aproximadamente, 19,7% de seu valor de avaliação (R\$ 825 milhões).

77. Nesses casos, a V. Tal usa áreas técnicas dos prédios para equipamentos e conexões, o que exige manter a ocupação ou arcar com a realocação quando houver venda.

78. Já os 4.695 imóveis sem comodato (cerca de 65% em número), somam aproximadamente R\$ 1,2 bilhão e tendem a ter processo de venda mais simples e rápido:

Situação do imóvel	Quantidade	Valor de avaliação
Imóveis disponíveis para venda	7.219	R\$4.821mm
Imóveis não disponíveis para venda	702	R\$974mm
Total	7.921	R\$5.795mm

79. Em termos geográficos, o sul e o sudeste respondem por 62% do valor total do *portfólio* de imóveis disponíveis para venda (com 43% da quantidade):



80. Quando há comodato com a V. Tal e a Oi decide vender para terceiros, mediante autorização desse MM. Juízo, a V. Tal pode: (i) manter a área com separação de matrículas (condomínio), (ii) migrar pessoas/equipamentos para outro imóvel da Oi (com custos de transferência pagos pela Oi), ou (iii) receber uma parcela do preço proporcional à área comodatada e migrar para imóvel que não seja da Oi (novamente com custos de transferência pagos pela Oi). Quando a V. Tal opta por “(ii)” ou “(iii)”, a desocupação deve ocorrer em até 6 meses, salvo acordo diferente.

81. Pelo PRJ em vigor, toda a venda de imóvel passa pela mecânica de *cash sweep*, que estabelece a prioridade de pagamentos a certos credores (cls. 5.3.4 e

5.3.5). A regra atual é a de que, até R\$ 100 milhões (nos 12 meses após a homologação), 100% da receita líquida da venda dos imóveis fica com a Oi para investimentos; de R\$ 100 a R\$ 400 milhões, 70% da receita líquida da venda dos imóveis vão para a *conta escrow* de imóveis e 30% seguem para investimentos respeitando limites de liquidez; acima de R\$ 400 milhões, 100% da receita líquida da venda dos imóveis vão para a *escrow*, seguindo a ordem de amortização pactuada (inclui, por exemplo, certas dívidas ToP (*take-or-pay*), Novo Financiamento e *Roll-up*, conforme cl. 5.3.4 do PRJ). Após 29.5.2025, a Oi passa a receber 30% da receita líquida e 70% vão para a conta de retenção, conforme instrução do agente de garantias, embora as vendas estejam temporariamente paralisadas pelo aditamento.

82. Até 12.8.2025, tais alienações representaram R\$ 120,6 milhões em receitas brutas e R\$ 101 milhões líquidos (descontados, aproximadamente, R\$ 19,5 milhões de custos comprovados).

83. Além de vendas diretas e leilões, o PRJ prevê dação em pagamento para as empresas de torres (UPI Torres: ATC, SBA, IHS), cada uma com R\$ 40 milhões em imóveis onde as torres se situam; já há listas principais e auxiliares por torre e parte dos imóveis foi transferida ou está pronta para transferência, com outros em regularização documental.

84. Por fim, vale lembrar que a Oi segregou a carteira por prioridades (1 a 4) para organizar processos de regularização e vendas, e existem grupos de imóveis indisponíveis (garantias fiduciárias, judicializados, ANATEL, fora de vendas, etc.). Do total, aproximadamente R\$ 4,8 bilhões estão de fato “à venda”; o restante depende de condições precedentes e/ou tratativas específicas (incluindo obrigações com a V. Tal e com as empresas de torres).

85. Em relação à regularização documental, os imóveis podem ser classificados em três grupos:

- a) 331 imóveis registrados diretamente em nome da Oi, correspondendo a, aproximadamente, **R\$ 1,6 bilhão** (28% do portfólio total). A regularização pode envolver pagamento de tributos em atraso e custos jurídicos relacionados à liberação de eventuais indisponibilidades ou alienações fiduciárias;
- b) 1.927 imóveis vinculados a subsidiárias ou ex-subsidiárias, avaliados em cerca de **R\$ 2,9 bilhões** (49% do portfólio total). Para que sejam incorporados formalmente ao patrimônio da Oi, será necessário o processo de escrituração, estimando-se um custo médio de R\$ 9 mil por imóvel, além de possíveis despesas com tributos atrasados e medidas jurídicas para a regularização plena; e
- c) dos mais de 5.600 imóveis remanescentes, avaliados em aproximadamente **R\$ 1,3 bilhão** (23% do portfólio total) estão atualmente em processo de *due diligence* com o objetivo de validar a situação matricial e documental, para fins de regularização registral, conforme acima esclarecido.

86. Como próximos passos, a Companhia pretende concluir a venda das ações da V. Tal, aprovar o ADITAMENTO, ajustando a regra de distribuição dos recursos líquidos da venda dos imóveis, e liberar os imóveis vinculados às garantias para negociação com credores e empresas de torres não cobertos por tais garantias e, em seguida, avançar no processo de monetização do *portfólio* imobiliário.

87. A respeito desses bens, pontue-se ainda que a lógica de sua alienação segue a mesma premissa da venda dos demais ativos *não core*. Fração expressiva do enorme patrimônio imobiliário da Oi foi adquirida para a disposição da infraestrutura relacionada à prestação de serviços de telefonia.

88. Hoje, parte desses imóveis se encontra ociosa, impondo custos anuais elevados (ex: impostos, manutenção etc.), sem contrapartida em receitas, de modo que a sua alienação contribui não apenas para a obtenção líquidez pela monetização de seu ativo não circulante, como também para a redução de custos e despesas com atividades não *core*, melhorando os resultados do GRUPO Oi como um todo.

IV. ANÁLISE DE CAIXA E A PREMISA DO *WATCHDOG* SOBRE OS “9 MESES” DE DISPONIBILIDADE DE CAIXA (ITEM 30)

89. O RELATÓRIO conclui que a Companhia disporia de **R\$ 936.232.791,71** de caixa, o que permitiria sustentar as operações por no máximo 9 (nove) meses, caso não haja reversão do cenário descrito. A esse respeito, alguns esclarecimentos também são necessários, pois tais valores não estão integralmente disponíveis.

90. Parte substancial do montante informado refere-se a depósitos judiciais ou contas vinculadas a obrigações da Companhia – como, por exemplo, contas vinculadas à ANATEL, relacionadas a serviços de Operadora de última instância (COLR) -, além de garantia a fianças bancárias e aos serviços prestados pela V. Tal.

91. Confira-se, abaixo, demonstrativo do fluxo de caixa da Companhia. Frise-se que tais informações constam dos RMAs e são lá atualizadas mensalmente:

DEMONSTRAÇÃO DE FLUXO DE CAIXA DIRETO			
Recuperandas do Grupo Oi S.A.			
Em milhões de R\$			
	jun/25	jul/25	Δ
Saldo Inicial - Caixa Contábil	949	951	2
Recebimentos	156	195	38
Clientes	156	186	30
Serviços de Uso de Rede	1	9	8
Pagamentos	-316	-35	280
Pessoal	-43	-38	5
Fornecedores de Materiais e Serviços	-238	0	238
Tributos	-5	-16	-10
Depósitos Judiciais	-6	22	28
Contingências	-2	-1	1
Mediação	-21	-3	18
Investimentos	-14	-4	10
Geração Operacional	-173	156	329
Aumento de Capital	0	0	0
Non Core	32	72	41
Operações Intra - Grupo	133	11	-123
Operações Financeiras	10	15	6
Dividendos e JCP	0	0	0
Caixa Contábil	951	1.205	2
Caixa Restrito	913	915	5
Colateral / Reciprocidade De Fiança	376	372	3
Escrow Venda De Ativos	4	4	0
Valores Vinculados Anatel	493	498	5
Caução Operações Oi Soluções	1	2	0
Caixa Restrito Vtal	35	35	-3
Restrição Despacho RJ	0	0	0
Caixa Líquido Contábil	37	25	-3

Fonte: 28º Relatório mensal – 11.09.25 página 85 - parágrafo 70

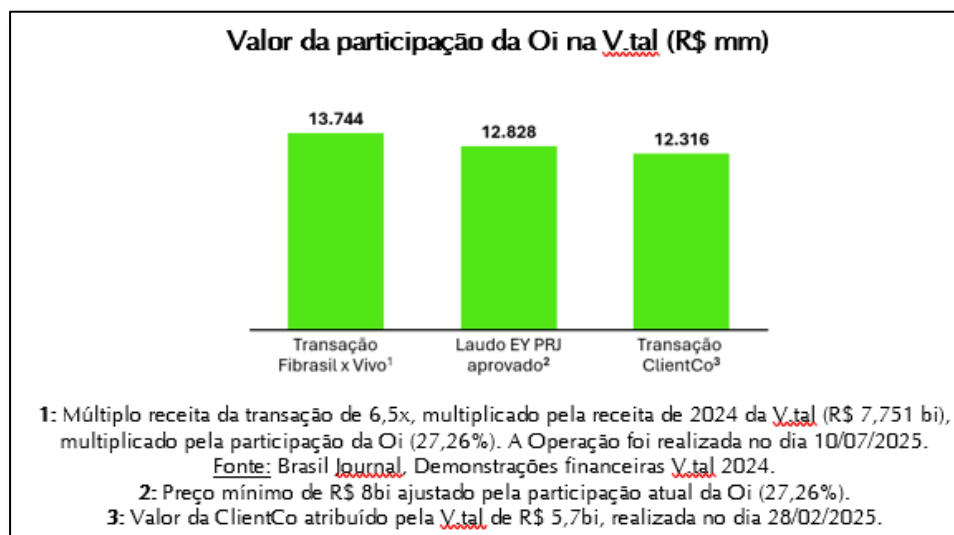
V. APRESENTAÇÃO DOS DEMAIS ATIVOS DA OI

92. Além dos imóveis, acima detalhados, a Oi possui uma série de ativos valiosos para fazer frente ao seu endividamento e cumprir com as suas obrigações, conforme se descreverá abaixo.

93. Um desses principais ativos é a participação da Oi na V. Tal, maior empresa de infraestrutura neutra de fibra óptica da América Latina.

94. Criada a partir da segregação dos ativos de rede da Oi, a companhia atua como uma *wholesale provider* (provedor de atacado), oferecendo sua rede de forma isonômica a diferentes operadoras e provedores de internet. Seu portfólio inclui a maior rede de fibra até a residência (FTTH) do Brasil, além de fibra corporativa (FTTP), *backhaul* para torres (FTTT) e operação de data centers.

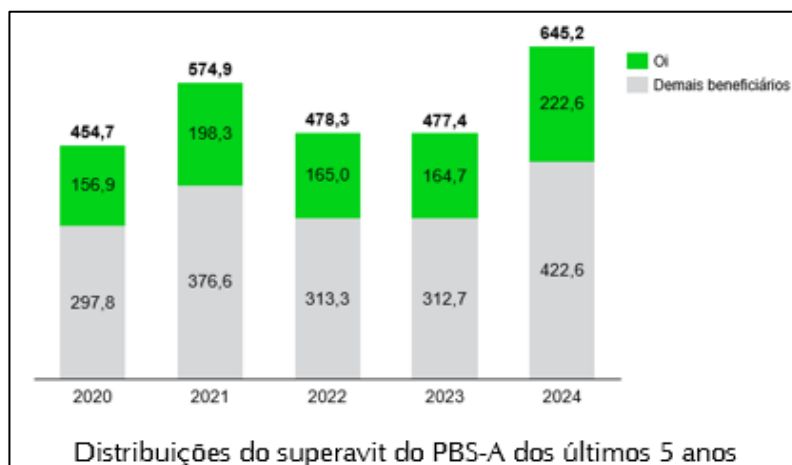
95. A V. Tal tem papel estratégico na expansão da conectividade no país, apoiando a digitalização de escolas públicas, empresas e serviços essenciais, além de acelerar a cobertura de internet em regiões antes pouco atendidas. A Oi detém 27,26% da V. Tal, que possui uma avaliação entre R\$ 11,0 bilhões e R\$13,5 bilhões segundo as últimas transações do setor:



96. Outra ativo relevante diz respeito à Fundação Sistel de Seguridade Social ("SISTEL"): trata-se de entidade fechada de previdência complementar criada pelas antigas operadoras de telecomunicações para administrar planos de aposentadoria, pensão e saúde suplementar voltados a empregados e aposentados do setor. Atua como uma das maiores gestoras privadas desse segmento no Brasil, possuindo recursos relevantes aplicados no mercado financeiro e em investimentos de longo prazo.

97. A Oi figura como copatrocinadora em dois planos da SISTEL, o que lhe garante direito a receber parcelas proporcionais dos superávits gerados pela entidade. Esse patrocínio tem representado uma fonte importante de liquidez: nos últimos anos, a Oi recebeu distribuições de R\$ 165 milhões em 2022, R\$ 164 milhões em 2023. Para 2024, o valor de R\$ 222,6 milhões já foi atribuído como a parcela do superavit destinada à Oi. Considerando o período dos últimos cinco anos, o total de superávits destinados à companhia soma aproximadamente R\$ 908 milhões.

98. Para os próximos dez anos, a expectativa é que a SISTEL continue gerando superávits crescentes e relevantes, representando um fluxo adicional de recursos para a Oi e contribuindo para a sustentabilidade financeira da Companhia no longo prazo:



99. **FUNDAÇÃO ATLÂNTICO:** A FUNDAÇÃO ATLÂNTICO é uma Entidade Fechada de Previdência Complementar (EFPC), vinculada principalmente à Oi, responsável pela gestão dos planos previdenciários de aposentadoria de empregados e ex-empregados da companhia e de empresas relacionadas. No contexto da reestruturação financeira do GRUPO Oi, a FUNDAÇÃO ATLÂNTICO tem assumido papel estratégico, especialmente diante da possibilidade de utilização de recursos provisionados nos planos para apoiar o cumprimento das obrigações da patrocinadora.

100. Estudos preliminares apontam que os planos administrados pela FUNDAÇÃO ATLÂNTICO podem contar com recursos suficientes para quitar integralmente parcelas contratuais da dívida previstas para 2026 e parte de 2027. Adicionalmente, há a perspectiva de existência de valores constituídos em nome da patrocinadora que, mediante avaliação técnica, poderiam ser utilizados para amortizar parcial ou totalmente o saldo remanescente da dívida.

101. Para garantir maior segurança ao processo, a Oi contratou uma consultoria atuarial independente, encarregada de analisar a viabilidade de uso desses recursos e de identificar alternativas para otimizar os fluxos financeiros entre a Oi e a FUNDAÇÃO ATLÂNTICO. Diante desse cenário, é essencial que qualquer iniciativa envolvendo os recursos sob gestão da FUNDAÇÃO ATLÂNTICO seja conduzida com rigor técnico, transparência e responsabilidade, assegurando a proteção dos

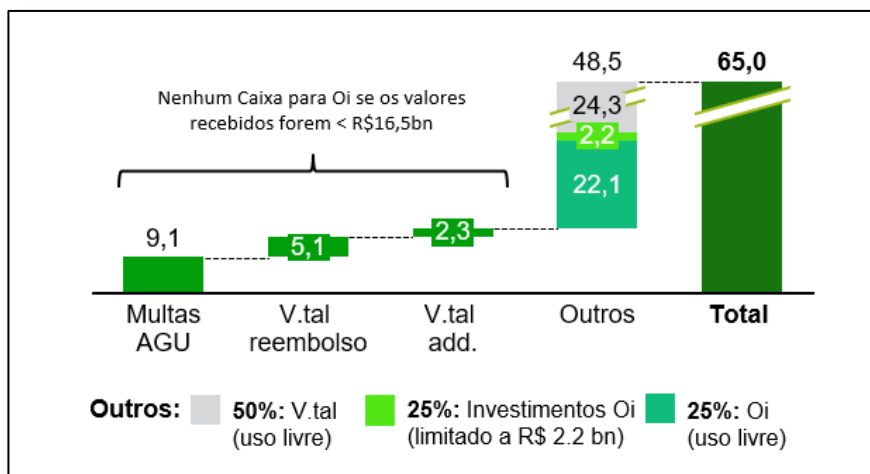
participantes e a sustentabilidade dos compromissos previdenciários existentes.

102. ATIVOS CONTINGENTES: a Companhia detém um conjunto de créditos junto a diversos estados decorrentes de serviços já prestados, entre eles Santa Catarina, Pernambuco, Distrito Federal, Rio de Janeiro e Sergipe. Além disso, possui créditos tributários, como ocorre no caso do Pasep.

103. A Companhia também mantém discussão com a ANATEL referente aos valores pagos a título de Taxa de Fiscalização (TFI/TFF), cujo montante nominal é de aproximadamente R\$ 5,6 bilhões. Somados, tais créditos alcançam valor de face estimado em R\$ 8.325,5 milhões (ou R\$ 8,33 bilhões), cujo detalhamento se encontra no Anexo 1. Somente o crédito perante à Fistel tem um valor atualizado, com juros e correção monetária, de R\$ 17,2 bilhões.

104. CARTEIRA DE RECEBÍVEIS NÃO PERFORMADOS: a carteira possui aproximadamente R\$ 13,2 bilhões em valor nominal de créditos (valor de face), composta por recebíveis diversificados e inadimplidos decorrentes de serviços prestados pela Oi. Esses créditos abrangem múltiplas linhas de negócios, como serviços de fibra, telefonia móvel e TV, e estão classificados em diferentes faixas de envelhecimento, com atrasos que variam de 91 dias a mais de 20 anos. A carteira inclui tanto clientes B2C quanto B2B. A Companhia de forma recorrente, recuperou em média nos últimos 6 meses R\$ 8 milhões por mês.

105. ARBITRAGEM CCI N. 26470/PFF: como detalhadamente explicado pelas RECUPERANDAS em sua manifestação apresentada nos autos principais sobre a probabilidade de êxito da arbitragem da ANATEL, o procedimento trata de pedido de indenização pela Oi em virtude de (i) eventos de desequilíbrio econômico da Concessão e (ii) insustentabilidade da Concessão desde 2016. A estimativa da companhia seria de um êxito no valor entre R\$ 35 bilhões a R\$ 65 bilhões, dependendo da decisão sobre a prescrição ou não de parte desse crédito. A Arbitragem possui uma distribuição já definida em função desses ganhos, caso o resultado seja positivo para a Oi, conforme abaixo:



106. E em função disso há uma matriz de sensibilidade desses ganhos que segue abaixo (obs: números da tabela estão registrados em milhões de reais):

Crédito	Multas AGU	V.tal Reimb.	V.tal Add.	Outros		
				V.tal	Oi Inv.	Oi
10,0	9,1	0,9	0,0	0,0	0,0	0,0
20,0	9,1	5,1	2,3	1,8	0,9	0,9
35,0	9,1	5,1	2,3	9,3	4,6	4,6
50,0	9,1	5,1	2,3	16,8	2,2	14,6
65,0	9,1	5,1	2,3	24,3	2,2	22,1

107. AIX DE PARTICIPAÇÕES LTDA.: é uma sociedade formada em parceria empresarial⁷, que detém dutos de fibra óptica ao longo de rodovias, disponibilizados a terceiros mediante contratos de aluguel. Trata-se de ativo de valor significativo, estruturado em modelo de compartilhamento com a Vivo, caracterizando-se como infraestrutura passiva estratégica.

108. TIMOR TELECOM S.A. (TT): é a principal operadora de telecomunicações no Timor-Leste, oferecendo serviços de voz, dados e soluções corporativas. Pioneira na

⁷ Capital é composto em 50% para a Telecomunicações de São Paulo S.A. ("VIVO") e 50% da Telemar Norte Leste S.A., incorporada pela Oi em maio de 2021.

implantação da infraestrutura de telecomunicações do país, desempenha papel relevante no apoio a órgãos governamentais. Constituída em 2002 por consórcio liderado pela Portugal Telecom, obteve, à época, direito exclusivo de exploração logo após a independência do país. Atualmente, a empresa mantém operações móveis e fixas, atendendo aproximadamente 319 mil clientes e registrando em 2024 um EBITDA de US\$ 5,2 milhões.

109. Como se vê, portanto, a Oi possui diversos ativos que representam receitas operacionais para a Companhia, para além da Oi SERVICES, SEREDE e TAHTO, os quais não foram considerados nas análises do *Watchdog*.

VI. DA ADEQUAÇÃO DE CUSTOS E DESPESAS DO GRUPO OI

110. Como se adiantou, em 2025, a Companhia vem acelerando a promoção de diversas otimizações em sua estrutura, com o objetivo de readequá-la a patamares sustentáveis e compatíveis com as movimentações já realizadas, notadamente a venda de determinadas operações e as iniciativas de desmobilização da operação do legado. Uma das principais frentes desse processo está na adaptação da estrutura de pessoal, sempre orientada pela preservação e manutenção dos empregos atuais e futuros da Companhia.

111. Em dezembro de 2024, o GRUPO Oi contava com 16.154 empregados diretos, sendo 3.209 na Oi, 6.138 na TAHTO e 6.807 na SEREDE. Além disso, a Oi possui 13.028 trabalhadores indiretos, totalizando 29.182 colaboradores. Após as movimentações decorrentes da venda das UPIs ClientCo e Tv por Assinatura, já em março de 2025, observou-se uma redução significativa no quadro de funcionários, que passou para 22.178 colaboradores diretos e indiretos, distribuídos entre 2.352 na Oi, 6.353 na TAHTO, 6.011 na SEREDE e 7.462 indiretos.

112. Desde então, a Companhia vem avançando no processo de otimização, com o objetivo de encerrar o ano com uma estrutura mais equilibrada.

113. Até agosto de 2025, foram capturadas reduções de custos em contratos de terceiros no montante de R\$ 59,1 milhões, resultado de esforços de internalização de atividades e revisão de contratos. Atualmente, o Grupo conta com 13.431 empregados diretos, sendo 2.164 na Oi, 5.277 na SEREDE e 5.990 na TAHTO, além de 5.855 trabalhadores indiretos.

114. Essas iniciativas demonstram o compromisso da Oi em alinhar sua estrutura operacional aos novos patamares de atividade, ao mesmo tempo em que busca preservar a sua função social. Ressalte-se que todas as rescisões realizadas em 2025 vêm sendo conduzidas em estrita conformidade com a legislação, assegurando o devido suporte aos ex-colaboradores. Para dezembro de 2025, a Companhia estima encerrar o exercício com aproximadamente 11.542 colaboradores diretos, sendo 2.042 colaboradores na Oi, 5.708 na TAHTO e 3.792 na SEREDE.

115. Outra movimentação essencial à reestruturação da Companhia, devidamente registrada pelo *Watchdog* (item 23, fl. 119.275), é a renegociação da transação tributária vigente com a PGFN para endereçar R\$ 3 bilhões de reais em disputas tributárias, com o suporte dos bancos garantidores. Tal renegociação deve gerar uma redução de aproximadamente R\$ 150 milhões de reais anuais em despesas com fianças e garantias bancárias.

116. Ademais, a Companhia vem conduzindo esforços consistentes de redução de custos e despesas, entregando resultados superiores às metas programadas até o período em análise. As reduções alcançadas superaram as metas inicialmente estabelecidas, sobretudo nas seguintes categorias: (i) despesas comerciais, com redução 50% acima da meta; (ii) despesas de pessoal, com redução 8% acima da meta; (iii) despesas de informática, desconsiderando o PROJETO FÊNIX, com redução 4% acima da meta; (iv) despesas gerais, com redução 8% acima da meta; e (v) serviços especializados, que compreendem consultoria, BPO e auditoria, com redução 4% acima da meta.

117. No âmbito dos investimentos, a Companhia também vem realizando uma

revisão abrangente de contratos e renegociações de condições, o que proporcionou ganhos de eficiência relevantes. Até agosto de 2025, essa iniciativa resultou em uma redução de CAPEX 20% superior à meta estabelecida, refletindo não apenas um cuidado maior na alocação de recursos, mas também a capacidade de adaptação da Oi diante das transformações estruturais pelas quais vem passando.

118. Tal resultado reforça o compromisso da Companhia em alinhar seus investimentos à nova realidade operacional e fortalecer sua sustentabilidade financeira no longo prazo.

VII. CONCLUSÃO

119. Como bem ressaltado pelo i. observador, seu RELATÓRIO foi elaborado a partir de sua incumbência, corretamente fixada por esse MM. Juízo, de *“obter informações exatas sobre números da empresa (os quais serão solicitados diretamente e requisitados, sob pena de responsabilização daquele que negar o acesso) desde a homologação do PRJ, especialmente no tocante ao resultado operacional, demonstrativo de fluxo de caixa e capital líquido circulante desde então, conferência de avaliações de ativos realizadas, apuração de eventual esvaziamento patrimonial. E de todo o mais que reputar necessário para avaliar a veracidade de informações dadas e lisura da condução da empresa Recuperanda desde o marco inicial indicado.”* (item 2, fl. 119.265).

120. O *Watchdog* atendeu ao comando desse MM. Juízo e realizou uma análise da realidade contábil da Companhia *“de maio de 2024 a julho de 2025”* e de sua situação de caixa nos próximos 9 meses (item 16, fl. 119.270).

121. De outro lado, o observador não fez uma avaliação de viabilidade econômico-financeira a médio e longo prazo, mormente porque (i) esta avaliação é de competência exclusiva dos credores; e (ii) em qualquer cenário, dependeria de estudos muito mais complexos, que considerassem não apenas os dados contábeis contemporâneos da Companhia, mas os diversos aspectos associados às mudanças

estratégicas e operacionais do GRUPO Oi, como a redução de custos e os resultados positivos da unidade de negócios “Oi Soluções”.

122. Como ressaltado minuciosamente pelo *Watchdog* sua análise constatou apenas que as RECUPERANDAS não possuem fluxo de caixa e resultado operacional positivos neste momento e que tal circunstância se manterá no curto prazo, de modo que a Oi dependerá, neste curto prazo, da alienação de ativos para implementar o seu ADITAMENTO. Confira-se, nesse sentido, a conclusão do RELATÓRIO:

“16. Diante do todo exposto, esse Observador Judicial esclarece que, após à análise dos documentos disponibilizados, a curto prazo as Recuperandas, sem a alienação de ativos, não terão condições de cumprir com as suas obrigações mensais e as previstas no plano de recuperação judicial homologado, sem utilizar o saldo de caixa.” (fl. 119.270, grifou-se)

* * *

“30. Diante do todo exposto, infere-se que a situação financeira das Recuperandas, no curto prazo, ainda é negativa, porque as mesmas não geram caixa suficiente, através das suas atividades principais, para cobrir os custos e despesas decorrentes dessa operação, sendo, portanto, necessário utilizar o caixa ainda disponível (R\$ 936.232.791,71), cuja durabilidade prevista é de, no máximo, 9 (nove) meses, caso não haja reversão do cenário descrito.

31. Ademais, cumpre destacar que o cenário apresentado no Aditivo ao Plano de Recuperação Judicial depende da consecução das projeções nele previstas, que atenuam a situação financeira, mencionada acima, mas não modificam substancialmente o fluxo de caixa operacional, a curto prazo, pois dependem, obrigatoriamente, do cumprimento do plano de alienação de ativos, dentro dos prazos nele previstos.” (fls. 119.276/119.277, grifou-se)

123. Tais constatações estão em perfeita consonância com o cenário já apresentado pelas RECUPERANDAS a esse MM. Juízo e apenas reforçam a imprescindibilidade de que se dê prosseguimento ao feito e permita que os credores deliberem sobre o ADITAMENTO. Afinal, por todas as circunstâncias acima descritas, a situação é própria das dificuldades de um processo de transição estrutural e estratégico da dimensão daquele enfrentado pela Companhia, não ilustrando, de maneira alguma, a realidade

contábil de uma empresa inviável como fonte de riquezas.

124. Não por outra razão, o observador também sinalizou que, implementadas determinadas condições e premissas contábeis – associadas justamente ao processo de desinvestimento em atividades não core e venda dos ativos correspondentes para melhoria de receita e eficiência de custos –, as RECUPERANDAS podem concluir seu processo de reestruturação e apresentar resultados operacionais sustentáveis. Nesse sentido, confirmam-se algumas passagens do trabalho do observador:

“10. Em termos práticos, isso significa que a empresa continua dependente de geração operacional positiva, de desinvestimentos e/ou de apoio financeiro para atravessar os meses sem tensão de caixa, até que a relação entre recebimentos e pagamentos se normalize. A recomposição de ativo circulante (especialmente caixa e realizáveis) e a manutenção de passivo de curto prazo em níveis compatíveis com o novo nível de atividade são condições essenciais para que a melhora do Capital Circulante Líquido se traduza em robustez de liquidez.

11. Do ponto de vista técnico, as análises convergem para três conclusões: (i) o desempenho operacional corrente ainda não sustenta a liquidez — meses positivos dependeram de eventos extraordinários e de fontes acessórias de caixa; (ii) a trajetória de caixa melhora sob o Aditivo, desde que se materializem as vendas de ativos nas datas e valores previstos, pois são esses recursos que compensam o déficit operacional e as saídas de financiamento; (iii) a qualidade do caixa permanece sensível, pois a estabilidade decorre mais de desinvestimentos (venda de ativos) do que de geração de caixa recorrente.” (fls. 119.267/119.268, grifou-se).

* * *

“185. Do ponto de vista técnico, a projeção do aditivo reorganiza o fluxo para preservar o caixa no curto prazo, mas deixa claras as condições de sustentabilidade: i) execução tempestiva das vendas de ativos previstas (pois são elas que compensam o déficit operacional); ii) disciplina de Capex para manter o efeito líquido positivo dos investimentos; e iii) redução gradual do consumo operacional (melhora de receita em caixa e eficiência de custos) para diminuir a dependência de eventos não recorrentes.” (fl. 119.325, grifou-se).

125. É justamente por isso que a Oi, de maneira transparente e de boa-fé, traz aqui dados desse cenário macro de reestruturação, com as medidas já implementadas e

aquelas a serem adotadas a médio e longo prazo, a fim de municiar os credores em sua análise do ADITAMENTO.

126. Desse modo, requer-se seja dado o devido processamento ao ADITAMENTO, para viabilizar o prosseguimento da reestruturação da Oi, permitindo que os credores do GRUPO Oi deliberem a seu respeito em AGC.

DELIBERAÇÃO SOBRE A VIABILIDADE ECONÔMICO-FINANCEIRA É DOS
CREDORES REUNIDOS EM AGC

127. Por fim, convém lembrar, por oportuno, que é competência exclusiva da Assembleia Geral de Credores deliberar a respeito da viabilidade econômico-financeira da empresa em recuperação judicial e deliberar sobre os termos da proposta apresentada, cabendo ao Juízo Recuperacional apenas o controle de legalidade do Aditamento ao Plano de Recuperação Judicial.

128. Nesse sentido, destaca-se que na I Jornada de Direito Comercial CJF/STJ, foram aprovados os Enunciados nº44 e 46, que refletem com precisão esse entendimento:

“44. A homologação de plano de recuperação judicial aprovado pelos credores está sujeita ao controle de legalidade.

46. Não compete ao juiz deixar de conceder a recuperação judicial ou de homologar a extrajudicial com fundamento na análise econômico-financeira do plano de recuperação aprovado pelos credores”

129. Por sua vez, a jurisprudência do e. STJ é uníssona no sentido de que o Juízo Recuperacional não detém competência para aferir a viabilidade econômica de planos de recuperação judicial, “*haja vista que as projeções de sucesso da empreitada e os diversos graus de tolerância obrigacional recíproca estabelecida entre credores e devedor não são questões propriamente jurídicas, devendo, pois, acomodar-se na seara negocial da recuperação judicial*” (STJ, REsp nº 1.359.311/SP, Min. Rel. Luis

Felipe Salomão, Quarta Turma, j. em 09.09.14). Nesse sentido, confira-se os seguintes julgados:

“DIREITO EMPRESARIAL. AGRAVO INTERNO NO AGRAVO EM RECURSO ESPECIAL. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. PLANO DE RECUPERAÇÃO. CONCESSÃO DE PRAZOS E DESCONTOS PARA PAGAMENTO DOS CRÉDITOS. CORREÇÃO MONETÁRIA E JUROS. CONTEÚDO ECONÔMICO. REVISÃO PELO JUDICIÁRIO. INVIABILIDADE. AGRAVO INTERNO DESPROVIDO.

1. "No processo recuperacional, são soberanas as decisões da assembleia geral de credores sobre o conteúdo do plano de reestruturação e sobre as objeções/oposições suscitadas, **cabendo ao magistrado apenas o controle de legalidade do ato jurídico, o que decorre, principalmente, do interesse público consubstanciado no princípio da preservação da empresa e consecutória manutenção das fontes de produção e de trabalho**" (REsp 1.587.559/PR, Relator Ministro LUIS FELIPE SALOMÃO, QUARTA TURMA, julgado em 6/4/2017, DJe de 22/5/2017).

2. "Nos termos da jurisprudência pacífica desta Corte, a concessão de prazos e descontos para pagamento de créditos, bem como correção monetária e juros inserem-se dentre as tratativas negociais passíveis de deliberação pelo devedor e pelos credores quando da discussão assemblear sobre o plano de recuperação apresentado" (AgInt no REsp 1.743.785/SP, Relator Ministro JOÃO OTÁVIO DE NORONHA, QUARTA TURMA, julgado em 1º/7/2024, DJe de 8/7/2024).

3. Na hipótese, **não constatada ilegalidade na cláusula impugnada, não compete ao Poder Judiciário interferir na vontade soberana dos credores, alterando o conteúdo do plano de recuperação judicial aprovado pela assembleia geral de credores.**

4. Agravo interno a que se nega provimento." (AgInt no AREsp n. 1.293.082/SP, relator Ministro Raul Araújo, Quarta Turma, julgado em 30/9/2024, DJe de 22/10/2024)

--- --

“PROCESSUAL CIVIL. AGRAVO INTERNO NO AGRAVO EM RECURSO ESPECIAL. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. SUPRESSÃO DE GARANTIAS. INEFICÁCIA DA CLÁUSULA DO PLANO EM RELAÇÃO AOS CREDORES QUE COM ELA NÃO ANUÍRAM EXPRESSAMENTE. PRECEDENTE DA SEGUNDA SEÇÃO DO STJ. CONTROLE JUDICIAL DE LEGALIDADE DO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL APROVADO PELA ASSEMBLEIA GERAL DE CREDORES. POSSIBILIDADE, EM TESE. HARMONIA ENTRE O ACÓRDÃO RECORRIDO E A JURISPRUDÊNCIA DO STJ.

1. Recuperação judicial.

2. A Segunda Seção do STJ firmou entendimento no sentido de que a

cláusula do plano de recuperação judicial que prevê a supressão de garantias somente é eficaz em relação aos credores que com ela anuíram expressamente.

3. Segundo a jurisprudência dominante desta Corte Superior, o plano aprovado pela assembleia de credores tem índole predominantemente contratual, sendo vedado ao Judiciário imiscuir-se nas especificidades do conteúdo econômico negociado entre devedor e credores.

4. Agravo interno não provido.” (AgInt no AREsp n. 2.344.455/RJ, relatora Ministra Nancy Andrighi, Terceira Turma, julgado em 25/9/2023, DJe de 27/9/2023)

130. Esse entendimento também é corroborado pelo i. Professor Paulo Penalva Santos, em Nota Técnica Complementar elaborada especificamente para o presente caso. Com efeito, o i. Professor reconheceu expressamente em sua Nota Técnica Complementar que “a *convolação em falência é medida desproporcional caso haja proposta de aditamento apresentada pelo devedor, por meio da qual busca equacionar as obrigações do plano, ficando ao critério dos credores a aprovação, com efetiva modificação do PRJ, ou a rejeição, com a convolação da recuperação em falência” (doc. 1). Segundo o Professor Paulo Penalva Santos, a “competência de analisar o aditamento ao PRJ cabe exclusivamente à assembleia-geral de credores, haja vista a disponibilidade do direito em discussão” (doc. 1).*

131. Ademais, convém relembrar, por oportuno, que a cláusula 10.2.1 do PRJ homologado do GRUPO OI também estabelece que a resolução do plano deverá ser submetida à Assembleia Geral de Credores, para a aprovação de modificação no melhor interesse das devedoras, conforme art. 35, inciso I, alínea “a” da LRF:

10.2.1. Na hipótese de implementação de quaisquer das Condições Resolutivas, as administrações das Recuperandas ficam desde já autorizadas, por força da Aprovação do Plano, a tomar todas as medidas necessárias para convocar uma nova Assembleia Geral de Credores, a fim de deliberar sobre a aprovação de um plano de recuperação judicial alternativo ou de uma modificação ao Plano, no melhor interesse das Recuperandas, nos termos do que determina o art. 35, I, “a”, da LRF.

132. Por sua vez, a legalidade da cláusula 10.2.1 do PRJ é reconhecida pelo i.

Professor Paulo Penalva Santos em sua Nota Técnica Complementar, ocasião na qual também destacou que a jurisprudência do e. STJ reconhece a validade da cláusula que possibilita nova convocação da Assembleia Geral de Credores em caso de descumprimento do Plano de Recuperação Judicial, em vez da imediata conversão em falência. Confira-se (doc. 1):

“30. Esse tipo de disposição foi analisado pelo STJ e declarado válido:

RECURSO ESPECIAL. DIREITO EMPRESARIAL. RECUPERAÇÃO JUDICIAL. PLANO DE RECUPERAÇÃO. NOVAÇÃO. EXTENSÃO. COOBRIGADOS. IMPOSSIBILIDADE. GARANTIAS. SUPRESSÃO. CONSENTIMENTO. CREDOR TITULAR. REGULARIDADE FISCAL. COMPROVAÇÃO. DESNECESSIDADE. CLÁUSULA. NOVA CONVOCAÇÃO. ASSEMBLEIA GERAL DE CREDITORES. DESCUMPRIMENTO DE OBRIGAÇÃO. LEGALIDADE. RECURSO PARCIALMENTE PROVIDO. 1. A cláusula que amplia os efeitos da novação aos coobrigados é válida e oponível somente aos credores que aprovaram o plano de recuperação sem nenhuma ressalva, não tendo efeito sobre os credores ausentes na Assembleia Geral, tampouco em relação aos que se abstiveram de votar ou se opuseram a essa disposição. Precedentes. 2. Na hipótese de decisão homologatória do plano de recuperação proferida anteriormente à vigência da Lei n. 14.112/2020, aplica-se o entendimento jurisprudencial pretérito no sentido da inexigibilidade da comprovação da regularidade fiscal, forte no princípio tempus regit actum (art. 5º, XXXVI, da Constituição Federal e art. 6º da Lei de Introdução às Normas do Direito Brasileiro), de forma a não prejudicar o cumprimento do plano. 3. No âmbito do processo de recuperação, é soberana a deliberação da Assembleia Geral de Credores relativa ao conteúdo do Plano de Recuperação Judicial. Ao magistrado compete exclusivamente a avaliação da conformidade legal do ato jurídico, fundamentado no interesse público refletido no Princípio da Preservação da Empresa e na consequente manutenção dos empregos e das fontes de produção. 3.1. Nesse contexto, deve ser considerada válida cláusula que possibilita nova convocação da Assembleia Geral de Credores em caso de descumprimento do Plano de Recuperação Judicial, em vez da imediata conversão em falência. 4. Recurso especial parcialmente provido. (STJ - REsp: 1830550 SP 2019/0230738-2, Relator.: Ministro ANTONIO CARLOS FERREIRA, Data de Julgamento: 23/04/2024, T4 - QUARTA TURMA, Data de Publicação: DJe 30/04/2024 – destaques acrescentados).

31. Como se observa, o entendimento do STJ é no sentido de ser válido esse tipo de disposição, sendo, portanto, garantido aos credores

aprovar cláusula que garanta a convocação de AGC antes da decretação da falência.” (doc. 1)

133. Por todos esses motivos, a presente manifestação, em conjunto com o RELATÓRIO elaborado pelo i. observador judicial, servem justamente para conferir aos credores os elementos e as informações necessárias para que eles, dentro de sua atribuição exclusiva, deliberem a respeito do ADITAMENTO ao PRJ - com a consequente análise da viabilidade econômico-financeira do GRUPO OI -, cabendo a esse MM. Juízo o exercício a posteriori do controle de legalidade das disposições do ADITAMENTO caso ele seja aprovado na Assembleia Geral de Credores.

134. Consequentemente, requer-se a publicação do edital dando ciência aos credores do ADITAMENTO apresentado, com a consequente convocação de Assembleia Geral de Credores para deliberarem a respeito.

* * *

135. Diante das considerações acima, o GRUPO OI reitera a imprescindibilidade do devido processamento do ADITAMENTO, resguardando-se no direito de apresentar, futuramente, considerações mais detalhadas sobre o RELATÓRIO, inclusive mediante a apresentação de laudo contábil, diante da natureza iminentemente técnica do tema, se necessário for.

Rio de Janeiro, 24 de setembro de 2025.

Marcos Pitanga Ferreira OAB/RJ 144.825	Thiago Peixoto Alves OAB/RJ 155.282	Paulo Padis OAB/RJ 139.860-A	Paulo Cesar Salomão Filho OAB/RJ 129.234
Luiz Carlos M. França OAB/RJ 163.989	João Felipe Almeida OAB/RJ 200.664	Talitha Aguillar Leite OAB/SP 344.859	Luis Felipe Salomão Filho OAB/RJ 234.563
João Felipe Meggiolaro OAB/RJ 216.273	Helena Acker OAB/RJ 230.206	Mariana Leoni Beserra OAB/SP 443.636	Rodrigo F. da Silva Cotta OAB/RJ 168.001
Fernanda Anuda OAB/RJ 241.307	Edson Bossonaro Júnior OAB/RJ 264.022	Livia Sanches Sancio OAB/RJ 180.271	Rodrigo C. Mello Salomão OAB/RJ 211.150

Diana Lise Freitas
OAB/RJ 256.584

Luís Fellipe Freitas
OAB/RJ 261.146

Marcela Melichar
OAB/RJ 189.833

Rodrigo Mendonça Raposo
OAB/RJ 154.448

Mariana de Vasconcellos
OAB/RJ 249.178