

Wilson Sons PORT3

Negócios resilientes com crescimento expressivo

A Wilson Sons é uma das mais tradicionais empresas do país.

A empresa foi criada em 1837 como uma transportadora de carvão na Bahia. De lá pra cá, a companhia mudou de mão e de estratégia algumas vezes. Hoje as maiores fontes de receita são os negócios de reboque de navios e operação de portos. Dentro do contexto dos negócios em navegação, estes dois nichos tem uma rentabilidade previsível – e no caso de portos, uma barreira de entrada bem alta. A empresa tem negócios auxiliares, como um estaleiro e áreas de apoio, mais para melhorar o serviço aos seus clientes do que como geradoras de resultado – uma estratégia que tem se provado acertada.

Tradicionalmente, uma estrangeira operando em solo brasileiro.

O controlador indireto da Wilson Sons é uma empresa aberta em Londres chamada Ocean Wilson, que por sua vez é controlada por uma gestora de recursos de origem também europeia chamada Hansa. O controlador nunca se incomodou em ser uma empresa estrangeira em solo brasileiro. Em 2007 a empresa deu início ao seu programa de BDRs aqui no Brasil. Com a entrada de investidores institucionais brasileiros de peso no capital, a gestão optou por melhorar a liquidez das ações em território nacional e recentemente fez uma alteração societária nesta direção. A companhia incorporou a sua controladora direta e se tornou uma empresa listada diretamente na Bovespa.

Uma forma defensiva de se expor à atividade econômica.

O negócio de terminais portuários é um negócio de dominância regional. A necessidade de investimento é altíssima, e além disso ainda é necessário uma concessão do Governo para exploração. A Wilson Sons explora os terminais de Rio Grande e Salvador, tendo renovado recentemente a concessão deste último. Já no negócio de rebocadores, não existe uma barreira de entrada tão proeminente. Em contrapartida, a Wilson Sons tem quase 50% de participação nesse negócio, com uma frota bastante diversa e pulverizada ao longo da costa, o que confere um poder de mercado bastante interessante para a empresa.

Recomendação	Compra
Preço Alvo 12m	R\$ 72,50
Preço Atual	R\$ 55,99
Valor de Mercado	R\$ 4,4 bi
Ticker	PORT3

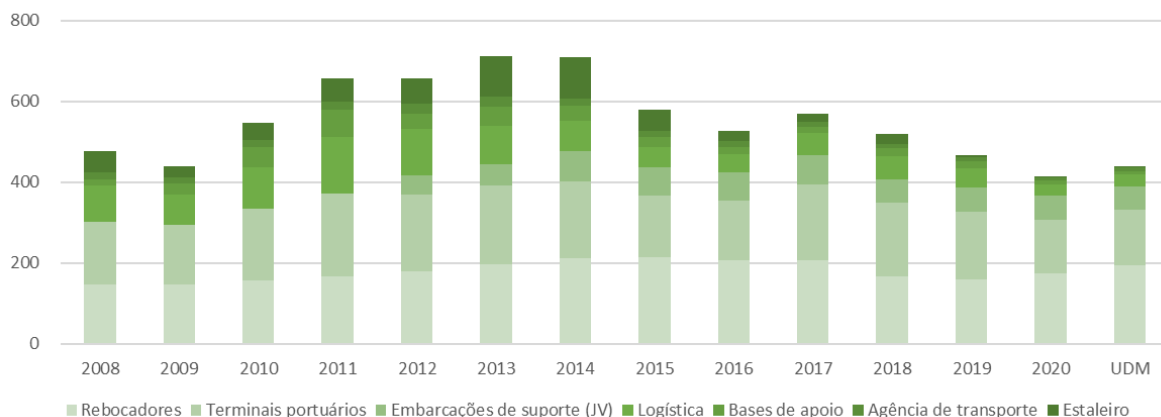
Desempenho da ação



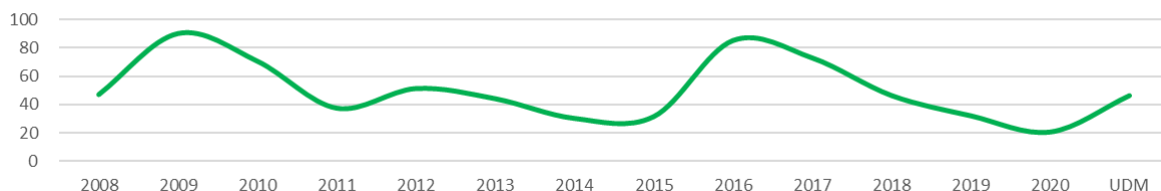
O investidor brasileiro gradualmente vai se familiarizando com empresas do setor naval.

Historicamente, a experiência dos investidores nesse setor é bem ruim. As empresas do grupo X, do Eike Batista, OSX e LLX, são os maiores exemplos disso. Outro caso emblemático foi o da Log-In. A empresa adquiriu duas embarcações do estaleiro Atlântico Sul, que se tornou insolvente, não conseguiu entregar e quase quebrou a própria Log-In. O setor tem muitas especificidades, e foi alvo de aportes maciços de capital na década passada por parte do governo, muitas vezes feitos de forma opaca. A eclosão da Lava Jato paralisou o setor naval, afetando evidentemente muito mais as empresas vinculadas a óleo e gás do que as empresas vinculadas a comércio. O que temos hoje é um cenário muito diferente: uma Petrobras saneada, BR do Mar tramitando no legislativo e um comércio exterior vibrante. A Wilson Sons atravessou toda essa tempestade sem nenhum único ano de prejuízo, e nós aqui na Órama acreditamos que seguirá sendo assim no futuro.

Wilson Sons - Receita (Dólares)



Wilson Sons - Lucro Líquido (Dólares)



Fonte: RI da empresa

E preço?

Exatamente pelo perfil mais resiliente dos negócios e uma baixa penetração nas carteiras dos investidores individuais, a Wilson Sons foi uma das empresas que menos caiu de preço nesse último ciclo de queda. Negociando num PE corrente de 16x e um EV/Ebitda de 4,3x, de fato não são os múltiplos mais baratos da bolsa nesse momento, em especial no contexto do setor de transporte. Mas pelo perfil defensivo dos negócios da empresa e um track record de bastante sucesso, mesmo nos momentos de maior crise no setor, acreditamos que o múltiplo se justifica. Considerando os múltiplos dos pares aqui e lá fora, vislumbramos um upside de 30% nessa empresa.

DISCLAIMER

"Este documento é distribuído pela ÓRAMA DTVM S.A. ("Órama"), estando em conformidade com a Resolução CVM 20/2021. O(s) analista(s) de valores mobiliários Phillip Dyon Flores Pereira Soares - CNPI EM 1756, é(são) o(s) signatário(s) da(s) análise(s) descrita(s) no presente documento e se declara(m) inteiramente responsável(is) pelas informações e afirmações contidas neste material. O(s) analista(s) envolvidos na elaboração deste documento declara(m) que as recomendações eventualmente contidas no relatório refletem única e exclusivamente sua opinião pessoal sobre o(s) ativo(s) analisado(s) e foi(ram) elaborado(s) de forma independente, inclusive em relação à Órama. A Órama mantém e/ou tem intenção de manter relações comerciais com uma ou mais [companhias/fundos] a que se refere este relatório. Parte da Remuneração do(s) analista(s) é proveniente dos lucros da Órama como um todo e, conseqüentemente, das receitas oriundas de transações realizadas pela Órama. A Órama pode estar atuando e/ou ter atuado como instituição intermediária e/ou participante de oferta pública de valores mobiliários de emissão de uma ou mais [companhias/fundos] citadas neste relatório, inclusive nos últimos 12 meses. Todas as informações utilizadas na(s) análise(s) contida(s) neste documento foram redigidas com base em informações públicas de fontes consideradas fidedignas. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações contidas no presente documento não são incertas ou equívocas no momento de sua publicação, a Órama e o(s) seu(s) analista(s) não respondem por sua veracidade. As informações contidas no presente documento têm propósito meramente informativo, não se constituindo em uma oferta de compra ou de venda de qualquer ativo. As informações, opiniões, estimativas e projeções eventualmente contidas se referem à data de sua elaboração e/ou divulgação, bem como estão sujeitas a mudanças, não havendo obrigatoriedade de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão. Ainda, as opiniões a respeito de compra, venda ou manutenção dos ativos objeto ou a ponderação de tais ativos numa carteira teórica expressam o melhor julgamento do(s) analista(s) responsável(is) por sua elaboração, porém não devem ser entendidos por investidores como recomendação para uma efetiva tomada de decisão ou realização de negócios de qualquer natureza. Este material não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades pessoais de um investidor em específico, não possuindo qualquer vinculação com o perfil do investidor (suitability) e não devendo ser considerado para este fim. Antes de tomar qualquer decisão de investimento, a Órama aconselha que o investidor entre em contato com o seu assessor para orientação financeira com base em suas características e objetivos pessoais, bem como recomenda o preenchimento do seu perfil de investidor. Operações com o(s) ativo(s) objeto das análises podem não ser adequadas ao perfil do investidor. Rentabilidade prevista ou passada não é garantia de rentabilidade futura. As projeções eventualmente constantes neste documento poderão ter resultados significativamente diferentes do esperado. Recomenda-se a análise das características, prazos e riscos dos investimentos antes da decisão de compra ou venda. Investimentos nos mercados financeiros e de capitais estão sujeitos a riscos de perda superior ao valor total do capital investido, não podendo a Órama e/ou o(s) analista(s) envolvido(s) na elaboração deste material serem responsabilizados por qualquer perda direta ou indireta decorrente da utilização do seu conteúdo, cabendo a decisão de investimento exclusivamente ao investidor. As condições de mercado, o cenário macroeconômico, dentre outras condições, podem afetar o desempenho do(s) ativo(s) objeto da análise deste documento. Fica proibida a reprodução ou redistribuição deste material para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio e expresso consentimento da Órama."