

Ambev

Dados Cadastrais

| | | | |
|-----------------|-------|--------------------------|-----------|
| Ticker: | AMBV4 | Preço (29/12/2011) | R\$ 67,30 |
| N.º ações (mm): | 3.118 | Valor de Mercado (R\$m): | 187.725 |
| Free Float: | 29,1% | Setor | Bebidas |

Descrição da Empresa

Maior cervejaria da América Latina e a maior indústria privada de bens de consumo do Brasil, a Ambev integra a maior plataforma de produção e comercialização de cervejas do mundo, a Anheuser-Busch InBev. Individualmente, é a quarta maior cervejaria do mundo. A empresa está presente em 14 países das Américas, em operações que envolvem a produção e comercialização de cervejas, refrigerantes e outras bebidas não-carbonatadas.

Pontos Positivos

- Líder na maioria dos mercados em que a empresa atua;
- Elevada capacidade de geração de caixa;
- Gestão eficiente tem proporcionado crescimento nas vendas, aliado a um aumento da rentabilidade;
- Baixa alavancagem com uma necessidade relativamente pequena de investimentos, garante boa remuneração aos acionistas.

Pontos Negativos

- As vendas de cervejas são muito dependentes de fatores climáticos;
- Aumento da competição no setor, em função da compra da Schincariol pelo grupo Kirin e da entrada de marcas reconhecidas internacionalmente como a Heineken (Grupo FEMSA);
- Negociada com prêmio frente a seus múltiplos históricos.

Racional do Investimento

A Ambev deve ser uma das empresas mais beneficiadas pelo crescimento da renda disponível no Brasil. As baixas taxas de desemprego aliadas ao aumento do salário mínimo devem ajudar a expandir as vendas da companhia em 2012. E, apesar do acirramento da competição no setor, com a entrada de marcas internacionais no mercado brasileiro, como a Heineken e da expansão das vendas do grupo Petrópolis, devido a popularização da marca Itaipava, a Ambev tem conseguido manter seu market share próximo a 70%. Isso se deve à constante inovação dos produtos da empresa e uma agressiva estratégia de marketing. Porém, esses aumentos de gastos são compensados por um rígido controle nos custos e despesas da companhia que garantiram um aumento de 0,3% da margem bruta e de 1,7% da margem EBITDA nos 9M11 ante os 9M10. Além disso, vale ressaltar, que a empresa tem um baixo nível de alavancagem e uma necessidade relativamente pequena de investimentos, o que garante uma boa remuneração aos acionistas da companhia. Assim, somando-se todos esses fatores e por estar num setor de consumo não cíclico, as ações da Ambev são consideradas um player de mercado defensivo, sendo menos afetado pelas incertezas do cenário internacional que geram grande volatilidade nos ativos.

Riscos para o Investimento

Uma retração na atividade econômica poderia aumentar as taxas de desemprego e diminuir o ritmo de crescimento projetado para as vendas da companhia. O acirramento da competição no setor de cervejas pode afetar a participação de mercado da Ambev, impactando as receitas da companhia. Além disso, a empresa está sujeita a variação nos preços das commodities (açúcar, alumínio e cevada) e um aumento nas cotações das mesmas afetam os custos da companhia, impactando negativamente as margens operacionais. Outro ponto que merece destaque é que existem estudos que comprovam que o aumento das temperaturas impactam positivamente a demanda por cervejas. Assim, um verão com temperatura mais amena impacta negativamente as receitas da companhia.



Performance da ação

| | | | |
|--------|--------|---------|--------|
| 1 dia: | 1,07% | 1 ano: | 39,54% |
| 1 mês: | 12,43% | No ano: | 38,16% |

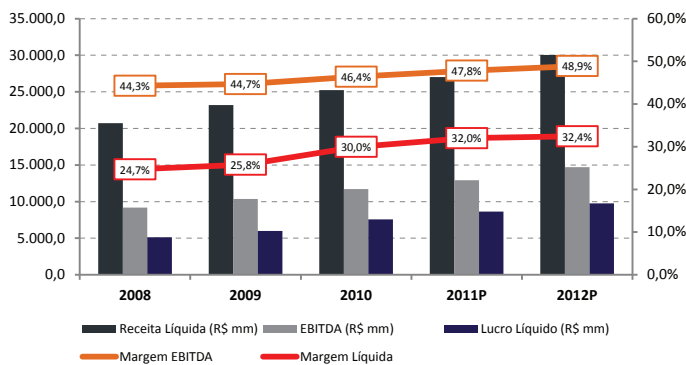
Balço e Resultado*

| R\$ mm | 2010 | 2011P | 2012P |
|-----------------|--------|--------|--------|
| Patrim. Líquido | 24.565 | 24.709 | 26.448 |
| Dívida Líquida | 861 | 1.584 | 476 |
| Rec. Líquida | 25.233 | 27.008 | 30.054 |
| EBITDA | 11.707 | 12.915 | 14.698 |
| Mg. EBITDA | 46% | 48% | 49% |
| Lucro Líquido | 7.619 | 8.644 | 9.748 |
| Mg. Líquida | 30% | 32% | 32% |
| Dividendos | 5.029 | 7.258 | 8.636 |
| Payout % | 66% | 66% | 66% |

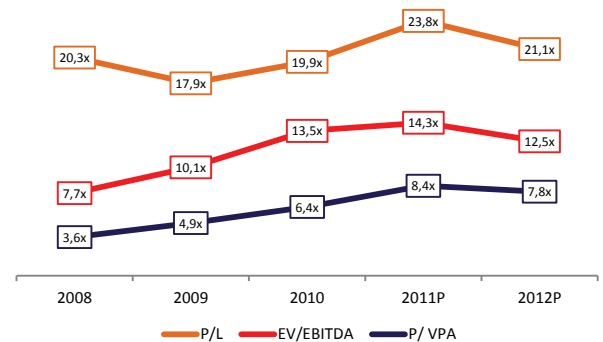
Indicadores Financeiros e de Mercado*

| | 2010 | 2011P | 2012P |
|-----------------------------|-------|-------|-------|
| Lucro por ação (R\$) | 2,44 | 2,77 | 3,13 |
| Dividendos por ação (R\$) | 1,61 | 2,33 | 2,77 |
| ROE | 31% | 35% | 40% |
| ROA | 18% | 22% | 24% |
| Dív Líq/EBITDA | 0,1x | 0,1x | 0,0x |
| P/L | 19,9x | 23,8x | 21,1x |
| FV/EBITDA | 13,5x | 14,3x | 12,5x |
| P/VPA | 6,4x | 8,4x | 7,8x |
| Div. Yield % | 3,5% | 3,5% | 4,2% |
| Beta estatístico (60 meses) | | | 0,40 |

Evolução das margens e do resultado



Evolução dos múltiplos



Comparativo múltiplos do setor

| Companhia | Ticker | Preço/ Lucro | | Dív. Líq./ EBITDA | | EV/ EBITDA | | Dividend Yield | | Preço/ VPA |
|----------------------------|--------|---------------|---------------|-------------------|--------------|---------------|--------------|----------------|--------------|--------------|
| | | 2011P | 2012P | 2011P | 2012P | 2011P | 2012P | 2011P | 2012P | |
| Alimentos e Bebidas | | | | | | | | | | |
| Ambev | AMBV4 | 23,76x | 21,13x | 0,12x | 0,03x | 14,26x | 12,53x | 3,51% | 4,17% | 8,30x |
| Brasil Foods | BRFS3 | 17,83x | 14,72x | 1,16x | 0,66x | 10,66x | 9,65x | 1,37% | 1,82% | 2,20x |
| JBS | JBSS3 | n.d. | 21,31x | 4,22x | 3,11x | 11,17x | 8,46x | 0,19% | 1,10% | 0,90x |
| M. Dias Branco | MDIA3 | 15,48x | 12,15x | 0,21x | -0,02x | 11,22x | 9,20x | 1,46% | 2,16% | 2,70x |
| Marfrig | MRFG3 | n.d. | 24,91x | 4,05x | 3,48x | 7,91x | 6,61x | 1,84% | 1,56% | 0,50x |
| Minerva | BEEF3 | 16,29x | 11,86x | 4,25x | 3,87x | 6,19x | 5,26x | 1,20% | 2,86% | 0,70x |
| Média do setor | | 18,34x | 17,68x | 2,34x | 1,86x | 10,23x | 8,62x | 1,59% | 2,28% | 2,55x |

Fonte: Alpes/Wintrade, Economática, Bloomberg, BM&F Bovespa, Ambev

*Consensus de mercado (Bloomberg)



Equipe Alpes CCTVM / WinTrade

Análise Gráfica: Igor Graminhani, CNPI-T 2988

(55 11) 3077-4620 - igor.graminhani@wintrade.com.br

Análise Fundamentalista: Bruno Gonçalves, CNPI 901

(55 11) 3077-4626 - bruno.goncalves@wintrade.com.br

DISCLAIMER

Este relatório foi elaborado por analistas de investimentos vinculados à Alpes CCTVM S.A. ("Alpes"). Este documento não pode ser reproduzido ou distribuído sem a autorização expressa da Alpes. Este relatório é baseado em informações disponíveis ao público. As informações contidas neste relatório são consideradas confiáveis na data em que este relatório foi publicado. No entanto, nem a Alpes nem os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório respondem pela veracidade, integridade ou exatidão das informações aqui contidas. Este relatório não representa oferta de negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. As opiniões contidas neste relatório são baseadas em julgamentos e estimativas, estando, portanto, sujeitas a alterações sem aviso prévio e não garantem que o mesmo cenário e evolução ocorra no futuro.

Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos do artigo 17 da Instrução CVM nº. 483/10, que: (I) suas recomendações refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais e que foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Alpes; (II) não mantêm vínculo com qualquer pessoa natural que atue no âmbito das sociedades cujos valores mobiliários foram alvo desta análise; (III) seu cônjuge ou companheiro, seja direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, não é titular de valores mobiliários objeto do relatório; (IV) seu cônjuge ou companheiro, não está direta ou indiretamente envolvido na aquisição, alienação ou intermediação de valores mobiliários objeto do relatório; (V) seu cônjuge ou companheiro, não tem direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação ao emissor objeto do relatório, exceto pelo disposto no parágrafo único do art. 4º; e (VI) a remuneração do analista seja, direta ou indiretamente, não é influenciada pelas receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela Alpes.

As estratégias de investimentos, informações e análises constantes deste relatório têm como único propósito fomentar o debate de ideias entre os analistas de investimentos da Alpes e as pessoas a quem este documento se destina. Os destinatários devem, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias de investimentos. Os ativos e instrumentos financeiros referidos neste relatório podem não ser adequados a todos os investidores. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades específicas de cada investidor. Investimentos em ações representam riscos elevados e sua rentabilidade passada não assegura rentabilidade futura. Investimentos em derivativos guardam volatilidade intrinsecamente alta, podendo acarretar perdas superiores aos valores investidos. Operações com alta volatilidade, incluindo investimentos em ações e derivativos, devem ser realizadas apenas por investidores experientes e cientes de seus riscos. A Alpes se exime de qualquer responsabilidade por eventuais perdas, diretas ou indiretas, oriundas da utilização deste relatório e de seu conteúdo.

Informações adicionais sobre quaisquer sociedades, valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros objeto desta análise podem ser obtidas mediante solicitação.

