

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	2
5.3 - Descrição - Controles Internos	9
5.4 - Alterações significativas	10

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	11
10.2 - Resultado operacional e financeiro	37
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	43
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	45
10.5 - Políticas contábeis críticas	48
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	54
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	55
10.8 - Plano de Negócios	56
10.9 - Outros fatores com influência relevante	57

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

Previamente à incorporação da Companhia de Bebidas das Américas – Ambev pela Companhia, operação descrita no item 3.3 deste Formulário de Referência, os resultados da Companhia dependiam diretamente das operações, atividades e resultados da Companhia de Bebidas das Américas – Ambev, à época subsidiária integral da Companhia. Entretanto, em 2 de janeiro de 2014, foi aprovada a incorporação, pela Companhia, da Companhia de Bebidas das Américas - Ambev e, conseqüentemente, a sucessão, pela Companhia, de todos os direitos e obrigações da Companhia de Bebidas das Américas – Ambev, que foi extinta de pleno direito. Dessa forma, até tal data, os riscos de mercado que poderiam influenciar a decisão de investimento nos valores mobiliários da Companhia eram essencialmente decorrentes dos riscos de mercado a que estava exposta a Companhia de Bebidas das Américas – Ambev, inclusive flutuações da taxa de câmbio, taxas de juros e flutuações de preços de certas *commodities* como o malte, o alumínio e o açúcar.

A partir da referida incorporação, os riscos de mercado que podem vir a influenciar a decisão de investimento nos valores mobiliários da Companhia continuaram a ser iguais àqueles decorrentes das atividades da Companhia de Bebidas das Américas – Ambev, conforme descrito a seguir::

Os resultados operacionais da Companhia são afetados pelas variações das taxas de câmbio.

A Companhia reporta seus resultados consolidados em reais e, historicamente, a Companhia de Bebidas das Américas – Ambev, atualmente extinta, também o fazia. Em 2013, a Companhia de Bebidas das Américas – Ambev, que foi sucedida pela Companhia, obteve aproximadamente 36,6% da sua receita de sociedades operacionais que possuem moedas funcionais, que não o real (ou seja, na maioria dos casos, a moeda local da respectiva sociedade operacional). Conseqüentemente, qualquer movimentação das taxas de câmbio entre as moedas funcionais das sociedades operacionais da Companhia e o real afetará a demonstração de resultados consolidada e balanço patrimonial da Companhia. As desvalorizações das moedas funcionais das sociedades operacionais da Companhia frente ao real tenderão a reduzir as contribuições dessas sociedades operacionais em termos da situação financeira e resultados operacionais da Companhia. Por exemplo, em janeiro de 2014, o peso argentino sofreu uma desvalorização significativa, perdendo 18.7% do seu valor com relação ao real naquele mês. Estima-se que essa recente desvalorização do peso argentino e desvalorizações adicionais dessa moeda no futuro, se houver, diminuirão o valor que registramos em nossas demonstrações contábeis consolidadas para nossos ativos líquidos na Argentina, já que nossa moeda funcional é o real. A conversão dos resultados operacionais e fluxos de caixa das nossas operações na Argentina também sofrerá impacto de maneira análoga.

Além do risco de conversão cambial, a Companhia incorre em riscos cambiais sempre que uma das suas sociedades operacionais celebra operações utilizando moedas, que não suas respectivas moedas funcionais, inclusive operações de compra ou venda e a emissão ou assunção de dívida. Embora a Companhia e suas sociedades operacionais tenham políticas de *hedge* em vigor para gerir riscos cambiais e de preço de *commodities* para mitigar a exposição cambial, que não as moedas funcionais das sociedades operacionais, não há nenhuma garantia de que essas políticas serão capazes de mitigar, via *hedge*, com êxito ou eficácia em termos de custo, os efeitos dessa exposição cambial, em particular, a longo prazo.

A depreciação do real frente ao dólar norte-americano pode afetar negativamente o desempenho financeiro da Companhia.

A maior parte das vendas da Companhia é efetuada em reais, enquanto isso, uma parcela significativa de sua dívida está denominada ou indexada ao dólar norte-americano. Além disso, uma parcela significativa dos custos de produção da Companhia, em especial aqueles relacionados a embalagens, tais como latas e garrafas de PET, bem como o açúcar, o lúpulo e o malte, estão denominados ou atrelados ao dólar norte-americano. Assim sendo, qualquer depreciação do real poderá aumentar as despesas financeiras e custos operacionais, podendo afetar a capacidade da Companhia de cumprir suas obrigações em moeda estrangeira. Embora a política atual da Companhia seja contratar *hedge* para praticamente todas as suas dívidas e custos de produção denominados em dólares norte-americanos, a Companhia não pode garantir que a contratação de *hedge* será sempre possível no futuro.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**a) Riscos para os quais se busca proteção; b) Estratégia de proteção patrimonial (*hedge*); c) Instrumentos utilizados para proteção patrimonial (*hedge*).**

Exposição em moeda estrangeira, taxa de juros, liquidez e risco de crédito surgem no curso normal dos negócios da Companhia. A Companhia analisa cada um desses riscos tanto individualmente como em uma base interconectada e define estratégias para gerenciar o impacto econômico sobre o seu desempenho em consonância com a sua política de gestão de riscos financeiros.

O objetivo da política é fornecer diretrizes para a gestão de riscos financeiros inerentes aos mercados de capitais no qual a Companhia executa suas operações. A política abrange quatro pontos principais: (i) estrutura de capital, financiamentos e liquidez; (ii) riscos transacionais relacionados ao negócio; (iii) riscos de conversão de balanços; e (iv) riscos de crédito de contrapartes financeiras.

A política determina os procedimentos e controles necessários para identificação, mensuração e minimização de riscos de mercado, tais como variações nos níveis de câmbio e juros, que possam afetar o valor das receitas, custos e/ou investimentos da Companhia. A política determina que todos os riscos atualmente registrados (por exemplo, câmbio e juros) devem ser protegidos por meio de contratação de instrumentos derivativos.

Os instrumentos financeiros derivativos autorizados pela política de riscos são contratos futuros negociados em bolsa, *deliverable forwards*, *non-deliverable forwards*, *swaps* e opções de compra.

As operações da Companhia estão sujeitas aos fatores de riscos descritos abaixo:

Risco de taxa de juros

A Companhia utiliza instrumentos de “swap” de juros para administrar os riscos associados com alterações nas taxas de juros. O diferencial a ser pago ou recebido é contabilizado como alteração nas taxas de juros, sendo reconhecido como receita ou despesa de juros, respectivamente, durante a vigência dos contratos específicos. A Companhia está exposta à volatilidade das taxas de juros com relação a caixa e equivalentes a caixa, aplicações financeiras de curto-prazo e dívidas com taxa pré-fixada e flutuante. O equivalente de caixa da Companhia denominado em dólares norte-americanos geralmente inclui juros pósfixados.

A Companhia está exposta à volatilidade das taxas de juros com relação às emissões existentes de dívida a taxa pré-fixada, emissões existentes de dívida a taxa pós-fixada, contratos de “swap” de moedas a termo e de futuros, caixa e equivalentes a caixa e aplicações financeiras de curto prazo. A Companhia administra sua carteira de dívida de acordo com as alterações nas taxas de juros e de câmbio, periodicamente baixando, resgatando e recomprando dívida, e utilizando instrumentos financeiros derivativos.

A título exemplificativo, a tabela abaixo fornece informações sobre os principais instrumentos sensíveis às taxas de juros da Companhia, na qualidade de sucessora da Companhia de Bebidas das Américas - Ambev. Para a dívida a juros variáveis, as taxas apresentadas são a média ponderada calculada em 31 de dezembro de 2013. Os prazos contratados para esses instrumentos foram divididos em categorias de acordo com as datas de vencimento previstas:

Perfil de Endividamento e Cronograma de Vencimentos em 31 de dezembro de 2013
(em milhões de R\$, exceto os percentuais)

Instrumentos de Dívida	2014	2015	2016	2017	2018	Após	Total
Dívida Cesta de Moedas BNDES Taxa Flutuante:							
Dívida Cesta de Moedas Taxa Flutuante.....	153,3	102,9	69,8	16,5			342,4
UMBNDDES + Taxa Média de Pagamento	1,76%	1,75%	1,74%	1,70%			1,75%
Dívida Internacional:							
Outras Moedas Latino-Americanas Taxa Fixa	-	-	46,6	-			46,6
Taxa Média de Pagamento	-	-	13,00%	-			13,00%

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado

Instrumentos de Dívida	2014	2015	2016	2017	2018	Após	Total
Outras Moedas Latino-Americanas Taxa Flutuante	17,9	-	11,1	-	-	-	29,0%
Taxa Média de Pagamento	9,01%	-	6,54%	-	-	-	8,07%
Taxa Fixa US\$	123,4	36,8	-	-	-	-	160,2
Taxa Média de Pagamento	0,69%	0,69%	-	-	-	-	0,69%
Taxa Flutuante US\$	171,1	61,4	90,2	34,5	3,4	18,6	379,2
Taxa Média de Pagamento	1,82%	2,42%	1,35%	2,06%	6,00%	6,00%	2,07%
Dívida em Reais Taxa Flutuante – TJLP:							
Valor Nominal	513,0	412,7	275,7	52,7	-	-	1.254,0
TJLP + Taxa Média de Pagamento	7,16%	7,17%	7,18%	7,30%	-	-	7,17%
Dívida em Reais - ICMS Taxa Fixa:							
Valor Nominal	26,9	52,4	34,1	7,3	15,0	54,6	190,2
Taxa Média de Pagamento	3,01%	3,01%	3,01%	3,01%	3,01%	63,01%	3,01%
Dívida em Reais - Taxa Fixa:							
Valor Nominal	35,1	29,1	21,8	307,1	24,1	75,2	492,4
Taxa Média de Pagamento	4,50%	4,22%	3,61%	8,97%	3,93%	3,62%	7,07%
Endividamento Total	1.040,6	695,3	549,2	418,1	42,5	148,4	2.894,0

Instrumentos de Caixa	2014	2015	2016	2017	2018	Após	Total
US\$-Caixa e Equivalentes a Caixa Denominados em US\$:							
Valor Nominal	1.206,9	-	-	-	-	-	1.206,9
Taxa Média de Juros	0,22%	-	-	-	-	-	0,22%
Caixa e Equivalentes a Caixa Denominados em Reais:							
Valor Nominal	7.559,1	-	-	-	-	-	7.559,1
Taxa Média de Juros	9,90%	-	-	-	-	-	9,90%
Caixa e Equivalentes a Caixa Denominados em C\$:							
Valor Nominal	1.180,6	-	-	-	-	-	1.180,6
Taxa Média de Pagamento	1,10%	-	-	-	-	-	1,10%
Investimentos em Outras Moedas Latino-Americanas:							
Valor Nominal	1.339,2	-	-	-	-	-	1.339,2
Taxa Média de Juros	-	-	-	-	-	-	-
Total	11.285,2	-	-	-	-	-	11.285,2

Instrumentos Derivativos(1)	2014	2015	2016	2017	2018	Após	Total	Valor Justo
DDI Futuros BM&F:								
Valor Nominal	-	-	-	-	-	-	-	-
Taxa Média de Juros	-	-	-	-	-	-	-	-
DI Futuros BM&F:								
Valor Nominal	-	(320,0)	(30,0)	-	-	-	(350,0)	(0,2)

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado

Instrumentos Derivativos(1)	2014	2015	2016	2017	2018	Após	Total	Valor Justo
Taxa Média de Juros	-	10,77%	11,62%	-	-	-	10,84 %	-
CCIRS US\$ x R\$ (2):								
Valor Nominal	-	-	-	-	-	-	-	-
Taxa Média de Juros	-	-	-	-	-	-	-	-
IRS FIXO x CDI (3):								
Valor Nominal	-	-	-	300,0	-	-	-	300,0
Taxa Média de Juros	-	-	-	9,67%	-	-	-	9,67%

- (1) Valores nominais negativos representam um excesso de passivo sobre os ativos em determinado momento.
 (2) Swap de taxa de juros entre moedas.
 (3) Swap de taxa de juros.

Parte da dívida com taxas flutuantes incorre em juros à TJLP (Taxa de Juros de Longo Prazo). Durante o período indicado abaixo a TJLP foi:

	2013	2012	2011
4º Trimestre	5,00	5,50	6,00
3º Trimestre	5,00	5,50	6,00
2º Trimestre	5,00	6,00	6,00
1º Trimestre	5,00	6,00	6,00

Não tivemos dificuldades em obter financiamento ou em refinar a nossa dívida existente nem esperamos enfrentar dificuldades nesse sentido.

Risco Cambial

A Companhia está exposta aos movimentos decorrentes das flutuações da taxa de câmbio, pois uma parte significativa das despesas operacionais, especificamente aquelas relativas a lúpulo, malte, açúcar e alumínio, também são denominadas em ou atreladas ao dólar norte-americano. A Companhia contrata instrumentos financeiros derivativos para gerenciar e reduzir o impacto das variações cambiais com relação às suas dívidas denominadas ou atreladas ao dólar norte-americano. De 1º de janeiro de 2011 a 31 de dezembro de 2013, o real desvalorizou 40,7% em relação ao dólar norte-americano, e em 31 de dezembro de 2013, a taxa do câmbio comercial para compra de dólares norte-americanos era de R\$2,343 por USD 1,00. O real desvalorizou-se em relação ao dólar norte-americano em 12,5% em 2011, 8,9% em 2012 e 14,6% em 2013.

A exposição da Companhia em moeda estrangeira faz com que existam riscos de mercado associados aos movimentos da taxa de câmbio, principalmente em relação ao dólar-norte americano. A título exemplificativo, o passivo denominado em moeda estrangeira da Companhia de Bebidas das Américas – Ambev em 31 de dezembro de 2013 incluía dívida de R\$957,4 milhões.

Em 31 de dezembro de 2013, as operações com derivativos da Companhia de Bebidas das Américas – Ambev consistiam em contratos de câmbio a termo, swaps cambial, opções e contratos futuros. A tabela abaixo fornece informações sobre os mais importantes instrumentos sensíveis às taxas de câmbio em 31 de dezembro de 2013. Os prazos contratados para esses instrumentos foram divididos em categorias de acordo com as datas de vencimento previstas.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado

Instrumentos Derivativos	2014	2015	2016	2017	2018	Após	Total	Valor Justo
	<i>(em milhões de Reais, exceto os percentuais)</i>							
DDI Futuros BM&F:								
Valor Nominal	-	-	-	-	-	-	-	-
Taxa Média de Juros	-	-	-	-	-	-	-	-
Dólar Futuro BM&F:								
Valor Nominal	1.797,4	-	-	-	-	-	1.797,4	13,2
Taxa Média de Juros	8,97%	-	-	-	-	-	8,97%	
Euro Futuro BM&F:								
Valor Nominal	373,5	-	-	-	-	-	373,5	2,1
Taxa Média de Juros	8,88%	-	-	-	-	-	8,88%	
CCIRS US\$ x R\$:								
Valor Nominal	-	-	-	-	-	-	-	-
Taxa Média de Juros	-	-	-	-	-	-	-	-
SWAP CLP x R\$:								
Valor Nominal	-	252,0	-	-	-	-	252,0	(26,1)
Preço Médio Unitário	-	204,58	-	-	-	-	204,58	
NDF US\$ x R\$:								
Valor Nominal	(5.519,2)	-	-	-	-	-	(5.519,2)	(423,4)
Preço Médio Unitário	2,47	-	-	-	-	-	2,47	
FDF C\$ x US\$:								
Valor Nominal	1.959,3	-	-	-	-	-	1.959,3	89,0
Preço Médio Unitário	1,06	-	-	-	-	-	1,06	
FDF C\$ x EUR:								
Valor Nominal	97,2	-	-	-	-	-	97,2	5,7
Preço Médio Unitário	1,38	-	-	-	-	-	1,38	
NDF C\$ x R\$:								
Valor Nominal	(373,6)	-	-	-	-	-	(373,6)	(3,5)
Preço Médio Unitário	2,4	-	-	-	-	-	2,4	
NDF ARS x US\$:								
Valor Nominal	492,8	-	-	-	-	-	492,8	82,6
Preço Médio Unitário	7,2	-	-	-	-	-	7,2	
NDF CLP x US\$:								
Valor Nominal	159,2	-	-	-	-	-	159,2	5,6
Preço Médio Unitário	516,36	-	-	-	-	-	516,36	
NDF UYU x US\$:								
Valor Nominal	68,8	-	-	-	-	-	68,8	0,2
Preço Médio Unitário	22,97	-	-	-	-	-	22,97	
NDF BOB x US\$:								
Valor Nominal	112,9	-	-	-	-	-	112,9	(1,5)
Preço Médio Unitário	7,08	-	-	-	-	-	7,08	
NDF PYG x US\$:								
Valor Nominal	113,8	-	-	-	-	-	113,8	2,9
Preço Médio Unitário	4.570,79	-	-	-	-	-	4.570,79	
NDF PEN x US\$:								
Valor Nominal	133,6	-	-	-	-	-	133,6	2,7
Preço Médio Unitário	2,82	-	-	-	-	-	2,82	
NDF EUR x R\$:								
Valor Nominal	(175,8)	-	-	-	-	-	(175,8)	(6,9)
Preço Médio Unitário	3,52	-	-	-	-	-	3,52	

Risco de Commodities

A Companhia utiliza um grande volume de bens agrícolas para fabricar os seus produtos, inclusive malte e lúpulo para as cervejas, açúcar, guaraná e outras frutas e adoçantes para os refrigerantes. Vide “Informações sobre a Companhia—Visão Geral dos Negócios da Ambev—Fontes e Disponibilidade de Matérias-Primas”. A Companhia compra uma parte significativa de malte e todo o lúpulo fora do Brasil e compra o restante de malte, açúcar, guaraná e outras frutas e adoçantes no mercado local. A Companhia também compra quantidades significativas de latas de alumínio.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado

A Companhia produz aproximadamente 80% das suas necessidades consolidadas de malte. O restante e todas as outras *commodities* são adquiridas de terceiros. A Companhia acredita que fornecimentos adequados das *commodities* que usa estão disponíveis atualmente, contudo, não é possível prever a futura disponibilidade dessas *commodities* ou dos preços que terão de ser pagos por essas *commodities*. O mercado de *commodities* tem sofrido e vai continuar experimentando flutuações de preços. A Companhia acredita que o preço futuro e o fornecimento de produtos agrícolas serão determinados, dentre outros fatores, pelo nível de produção da colheita, condições meteorológicas, demanda das exportações e por regulamentações governamentais e leis que afetem a agricultura; e que o preço do alumínio e do açúcar será fortemente influenciado pelos preços nos mercados internacionais. Vide “Informações sobre a Companhia—Visão Geral dos Negócios da Ambev—Fontes e Disponibilidade de Matérias-Primas”.

A Companhia paga em dólares norte-americanos todo o lúpulo que adquire nos mercados internacionais fora da América do Sul. Além disso, apesar de adquirir as latas de alumínio e o açúcar no Brasil, os preços que paga são influenciados diretamente pela flutuação dos preços internacionais das *commodities*.

Em 31 de dezembro de 2013, as operações da Companhia de derivativos de *commodities* consistiam em contratos de açúcar, trigo, alumínio, milho, óleo cru e óleo de calefação. A tabela abaixo fornece informações sobre os mais importantes instrumentos sensíveis ao risco de *commodities*, em 31 de dezembro de 2013. Os prazos contratados para esses instrumentos foram divididos em categorias de acordo com as datas de vencimento previstas, sendo mensurados a preços de mercado.

Cronograma de Vencimento de Derivativos de Commodities em 31 de dezembro de 2013								Valor Justo
Instrumentos Derivativos(1)	2014	2015	2016	2017	2018	Após	Total	
Derivativos de Açúcar:	<i>(em milhões de Reais, exceto preço por ton/galão/barril/gigajoule)</i>							
Valor Nominal	237,59	105,34	-	-	-	-	342,9	(49,1
Preço Médio (R\$/ton).....	864,8	916,7	-	-	-	-	880,7	-
Derivativos de Trigo:								
Valor Nominal	445,4	-	-	-	-	-	445,4	(42,1
Preço Médio (R\$/ton).....	523,3	-	-	-	-	-	523,3	-
Derivativos de Alumínio:								
Valor Nominal	708,8	166,7	-	-	-	-	875,5	(66,1
Preço Médio (R\$/ton).....	3.933,0	4.453,7	-	-	-	-	4.032,1	-
Derivativos de Óleo de Calefação:								
Valor Nominal	28,2	-	-	-	-	-	28,2	1,0
Preço Médio (R\$/gallon).....	6,5	-	-	-	-	-	6,5	-
Derivativos de Petróleo:								
Valor Nominal	22,7	1,5	-	-	-	-	24,2	1,0
Preço Médio (R\$/barrel)	224,5	213,6	-	-	-	-	223,8	-
Gás Natural:								
Valor Nominal	5,6	-	-	-	-	-	5,6	0,0
Preço Médio (R\$/GJ)	7,5	-	-	-	-	-	7,5	-
Derivativos de Milho:								
Valor Nominal	219,9	13,5	-	-	-	-	233,4	(57,1
Preço Médio (R\$/ton).....	406,2	425,2	-	-	-	-	407,3	-

(1) Valores nominais negativos representam um excesso de passivo sobre os ativos em determinado momento.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado

Uma parcela significativa dos nossos custos de produção compreende *commodities* como alumínio, açúcar, lúpulo e cevada, cujos preços flutuaram significativamente em 2013. O aumento nos preços dessas *commodities* afeta diretamente nossos custos operacionais. Embora nossa política atual seja mitigar nossa exposição a riscos associados a preços de *commodities* sempre que instrumentos financeiros estejam disponíveis, não podemos garantir que essa prática de *hedge* será possível em todas as ocasiões no futuro.

Commodities	Maior Preço	Menor Preço	Média em 2013	Flutuação
Alumínio (US\$/Ton).....	2.222,00	1.833,50	1.957,01	21,2%
Açúcar (Cents/Pounds).....	20,70	16,87	18,55	22,7%
Milho (Cents/Bushel).....	599,75	443,00	522,30	35,4%
Trigo (Cents/Bushel).....	826,75	636,00	715,36	30,0%
PET (US\$/Ton).....	1.884,00	1.454,00	1.656,42	29,6%

d) Parâmetros utilizados para o gerenciamento de riscos

A utilização de derivativos pela Companhia segue estritamente as determinações da política de riscos financeiros aprovada pelo Conselho de Administração. O objetivo da política é fornecer diretrizes para a gestão de riscos financeiros inerentes ao mercado de capitais no qual a Companhia executa suas operações. A política abrange 4 pontos principais: (i) estrutura de capital, financiamentos e liquidez, (ii) riscos transacionais relacionados ao negócio, (iii) riscos de conversão de balanços e (iv) riscos de crédito de contrapartes financeiras, conforme segue:

(i) A estrutura de capital, financiamentos e liquidez pode expor a Companhia a risco de desequilíbrio financeiro, uma vez que fatores externos como mudança de variáveis de mercado (taxa de juros e taxas de câmbio), escassez de liquidez (risco de refinanciamento) e necessidades inesperadas de caixa podem ter impacto importante nos investimentos estratégicos da Companhia, assim como no cumprimento de obrigações com terceiros. Dessa forma, a Companhia possui uma gestão ativa de sua estrutura de capital buscando sempre assegurar níveis de flexibilidade e alavancagem financeira através de controles do perfil de dívida e covenants, planos de contingência para necessidades inesperadas de caixa e análise de solvência sob diferentes cenários de fluxo de caixa.

(ii) A margem da Companhia está diretamente exposta a fatores de risco de mercado, tais como commodities e taxa de câmbio. Estes riscos impactam principalmente o custo de produto vendido. A Companhia entende que é impossível eliminar completamente esta exposição. Todavia, a política de *hedge* da Companhia permite que ela mantenha uma estabilidade de preços durante o período protegido e, com isso, retarde o efeito destes possíveis choques de custos. Assim, é importante ressaltar que no longo prazo a Companhia deve responder a estes choques através de gestão de custos, utilização de matérias-primas substitutas e, eventualmente, aumento de preços de seus produtos.

(iii) Exposições transacionais provenientes da conversão de balanços não são protegidas através da utilização de derivativos. A Companhia avalia constantemente a diversificação de seus fluxos de caixa em diferentes moedas, procurando identificar qualquer tipo de concentração indesejada.

(iv) A definição das instituições financeiras autorizadas a operar como contrapartes da Companhia está definida em sua política de risco de crédito. A política estabelece limites máximos de exposição a cada contraparte com base na classificação de risco e na capitalização de cada contraparte.

Atualmente, a classificação de risco mínima aceita pela Companhia é A- (por Fitch e S&P) / A3 (pela Moody's). A Companhia adota, com a finalidade de minimizar o risco de crédito junto as suas contrapartes nas operações significativas de derivativos, cláusulas de "gatilhos" bilaterais. De acordo com estas cláusulas, sempre que o valor justo de uma operação superar uma percentagem de seu valor nocional (geralmente entre 10% e 15%), a parte devedora liquida a diferença em relação a este limite em favor da parte credora.

e) Se a Companhia opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (*hedge*) e quais são esses objetivos.

A Companhia não efetua aplicações de caráter especulativo, em derivativos ou quaisquer outros ativos financeiros.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**f) Estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos e g) Adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política adotada.**

Desde 31 de julho de 2013, data de criação do Comitê de Operações, Finanças e Remuneração da Companhia, a Companhia passou a adotar uma estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos similar à estrutura e aos controles adotados pela Companhia de Bebidas das Américas – Ambev, promovida por meio de uma infra-estrutura integrada que considera o impacto sobre o negócio não apenas de riscos de mercado mas também de riscos operacionais, estratégicos e de *compliance*. A Companhia acredita que essa infra-estrutura integrada, que engloba diferentes tipos de riscos de negócio, permite incrementar a habilidade da administração para avaliar os riscos associados ao negócio.

A Diretoria Financeira é responsável pelo acompanhamento da gestão de riscos. Avaliações semestrais dos riscos identificados são apresentadas periodicamente ao Conselho Fiscal e ao Conselho de Administração da Companhia. Dessa forma, a gestão corporativa de riscos é acompanhada pela Diretoria, pelo Conselho de Administração e pelo Comitê de Operações, Finanças e Remuneração da Companhia que, mediante o exercício de suas atribuições, gerem o ambiente de riscos e controles da Companhia.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos

A Companhia não teve alterações significativas nos principais riscos de mercado ou na política de riscos financeiros durante o último exercício social.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.4 - Alterações significativas

A Companhia adota a seguinte política para gerenciamento de risco de crédito e risco de liquidez:

Risco de crédito

A fim de minimizar o risco de crédito de seus investimentos, a Companhia adotou políticas de alocação de caixa e investimentos, não permitindo concentração de crédito, ou seja, o risco de crédito é monitorado e minimizado, pois as negociações são realizadas apenas com um seleto grupo de contrapartes altamente qualificado e partes relacionadas.

O valor contábil dos ativos financeiros representa a exposição máxima de risco de crédito da Companhia. Os valores contábeis de caixa e equivalentes de caixa, aplicações financeiras, contas a receber e demais contas a receber representam a exposição máxima de risco de crédito em 31 de dezembro de 2013, 2012 e 2011. Não havia nenhuma concentração de risco de crédito com quaisquer contrapartes em 31 de dezembro de 2013, 2012 e 2011.

Risco de liquidez

A Companhia acredita que os fluxos de caixa das atividades operacionais, caixa e equivalentes de caixa e investimentos de curto prazo, junto com os instrumentos derivativos e acesso a facilidades de empréstimo é suficiente para financiar as despesas de capital, o passivo financeiro e pagamento de dividendos no futuro.

Os vencimentos contratuais de passivos financeiros não derivativos são os seguintes:

Em milhares de reais:

2013						
Passivos financeiros não derivativos	Fluxos de caixa					
	Valor contábil	contratuais	Menos de 1 ano	1 a 2 anos	2 a 5 anos	Mais de 5 anos
Empréstimos bancários com garantias	653	693	223	200	188	82
Empréstimos bancários sem garantias	1.693	1.821	883	484	454	-
Debêntures e Bonds emitidos	337	473	29	29	415	-
Outros empréstimos sem garantias	190	362	46	64	82	170
Passivos de arrendamentos financeiros	21	27	3	3	8	13
Fornecedores e outras contas a pagar	14.488	14.856	12.995	82	218	1.561
Total	17.382	18.232	14.181	862	1.364	1.826

2012						
Passivos financeiros não derivativos	Fluxos de caixa					
	Valor contábil	contratuais	Menos de 1 ano	1 a 2 anos	2 a 5 anos	Mais de 5 anos
Empréstimos bancários com garantias	309	329	73	103	107	47
Empréstimos bancários sem garantias	2.216	2.534	890	713	913	17
Debêntures e Bonds emitidos	430	690	130	82	478	-
Outros empréstimos sem garantias	169	273	17	35	64	156
Passivos de arrendamentos financeiros	20	24	3	4	12	5
Conta bancária garantida	0	0	0	-	-	-
Fornecedores e outras contas a pagar	13.566	13.761	10.538	90	224	2.909
Total	16.710	17.611	11.651	1.026	1.799	3.135

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

a) condições financeiras e patrimoniais gerais.

O atual capital de giro da Companhia é suficiente para as suas exigências correntes, e os seus recursos de caixa, inclusive empréstimos de terceiros, são suficientes para atender ao financiamento de suas atividades e cobrir sua necessidade de recursos, no mínimo, para os próximos 12 meses.

A Diretoria entende que a Companhia apresenta condições financeiras e patrimoniais suficientes para implementar seu plano de negócios e cumprir suas obrigações de curto e médio prazo.

Em 31 de dezembro de 2013, a Companhia possuía em seu ativo corrente um total de R\$ 20.470,0 milhões, sendo R\$ 11.285,8 milhões em caixa e equivalentes a caixa enquanto o passivo corrente totalizava R\$ 17.180,6 milhões. O índice de liquidez corrente estava em 1,2x.

Em 31 de dezembro de 2012, a Companhia possuía em seu ativo corrente um total de R\$ 16.305,9 milhões, sendo R\$ 8.974,2 milhões em caixa e equivalentes a caixa enquanto o passivo corrente totalizava R\$ 15.527,3 milhões. O índice de liquidez corrente estava em 1,1x.

Em 31 de dezembro de 2011, a Companhia possuía em seu ativo corrente um total de R\$ 14.747,2 milhões, sendo R\$ 8.145,7 milhões em caixa e equivalentes a caixa da Companhia. O passivo corrente, em 31 de dezembro de 2011, totalizava R\$ 14.422,0 milhões. O índice de liquidez corrente, utilizado para avaliar a capacidade da Companhia de pagamento das obrigações de curto prazo, estava em 1,8x.

Observa-se a manutenção do índice de liquidez corrente acima de 1, comprovando a capacidade de pagamento da Companhia das obrigações de curto prazo, ou seja, as disponibilidades de curto prazo são maiores que as obrigações. Além disso, a posição de caixa e equivalentes a caixa da Companhia melhora consistentemente ano a ano, totalizando R\$ 11.285,8 milhões em 31 de dezembro de 2013

<i>(em milhões de reais)</i>	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011
Total do Ativo Corrente	20.470,0	16.305,9	14.747,2
Total do Passivo Corrente	17.180,6	15.527,3	14.422,0
Índice de Capital de Giro Líquido (AC-PC)	3.289,4	778,6	325,2

b) estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas (em milhares de reais).

A estrutura de capital da Companhia apresentou as seguintes composições: (i) em 31 de dezembro de 2011 – 62% de capital próprio e 38% de capital de terceiros; (ii) em 31 de dezembro de 2012 – 60% de capital próprio e 40% de capital de terceiros; e (iii) em 31 de dezembro de 2013 – 64% de capital próprio e 36% de capital de terceiros.

Adicionalmente, a sua posição de caixa líquido de conta garantida e caixa líquido de dívida, durante o mesmo período, comportou-se da seguinte forma: (i) em 31 de dezembro de 2011 - caixa líquido de conta garantida de R\$ 8.326,8 milhões e caixa líquido de dívida de R\$ 4.224,5 milhões; (ii) em 31 de dezembro de 2012 - caixa líquido de conta garantida de R\$ 9.450,8 milhões e caixa líquido de dívida de R\$ 6.307,0 milhões; e (iii) em 31 de dezembro de 2013 - caixa líquido de conta garantida de R\$ 11.574,4 milhões e caixa líquido de dívida de R\$ 8.680,3 milhões.

Consideramos que a redução gradativa da dívida líquida ao longo dos últimos exercícios, com a consequente redução da dependência de capital de terceiros e aumento da posição de caixa líquido de conta garantida da Companhia, são apropriadas para implementar nosso plano de negócios e cumprir nossas obrigações de curto e médio prazo

(i) Hipóteses de resgate.

Não há previsão no Estatuto Social da Companhia de resgate de ações por parte da Companhia além das legalmente previstas.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

(ii) *Fórmula do cálculo do valor de resgate.*

Não aplicável, uma vez que não há hipóteses de resgate de ações de emissão da Companhia além das legalmente previstas.

c) **Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos.**

Considerando o perfil de endividamento da Companhia, conforme descrito em 10.1(f) abaixo (endividamento total de R\$ 2.894,1 milhões em 31 de dezembro de 2013, sendo R\$ 1.040,6 milhões referentes a dívida de curto prazo), o seu fluxo de caixa e a sua posição de liquidez, evidenciados pelos valores de ativo corrente (R\$ 20.470,0 milhões), caixa e equivalentes a caixa (R\$ 8.974,2 milhões), índice de liquidez corrente (1,2x) e caixa líquido de dívida (R\$ 8.680,3 milhões), todos em 31 de dezembro de 2013, indicados em 10.1 (a) acima, os diretores acreditam que a Companhia possui liquidez e recursos de capital suficientes para cobrir os investimentos, custos, despesas, dívidas e outros valores a serem pagos nos próximos anos, embora não possam garantir que tal situação permanecerá inalterada. Caso seja necessário contrair novos empréstimos para financiar seus investimentos e aquisições, os diretores entendem que a Companhia possui capacidade para contratá-los.

d) **fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não circulantes utilizadas.**

Desde 2008 a Companhia evoluiu substancialmente a cada ano, em seu ciclo de capital, sendo que, em 31 de dezembro de 2013, apresentou um capital de giro negativo, representando a falta de necessidade de captação de financiamento para capital de giro.

Em relação aos investimentos em ativos não circulantes, a posição atual de caixa e a expectativa de geração de caixa da Companhia são suficientes para fazer frente a tais investimentos. De qualquer forma, a Companhia dispõe de amplo acesso a fontes de financiamento para eventual complementação de caixa que se faça necessária para tais investimentos.

e) **fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não circulantes que pretende utilizar para cobertura de deficiências de liquidez.**

A Companhia tem linhas de crédito disponíveis com os principais bancos brasileiros e estrangeiros, já tendo realizado captações no mercado de capitais nacional e internacional, sendo que a classificação da Companhia como grau de risco “investimento” pelas principais classificadoras de risco internacionais facilita a obtenção, pela Companhia, de novos financiamentos para suprir eventual deficiência de liquidez.

f) **níveis de endividamento e características das dívidas.**

As dívidas da Companhia têm direitos iguais de pagamento, não havendo subordinação entre elas. Exceção feita às linhas de crédito FINAME contratadas pela Companhia junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES (“BNDES”), onde são prestadas garantias reais sobre os ativos adquiridos com o crédito concedido, os demais empréstimos e financiamentos contratados pela Companhia prevêem tão somente a prestação de garantia pessoal. Os contratos financeiros prevêem cláusulas restritivas (*covenants*), tais como:

- Garantia da existência da Companhia;
- Manutenção, em uso ou em boas condições de uso para o negócio, das propriedades da Companhia;
- Limitação para realização de operações de aquisição, fusão, alienação ou disposição de seus ativos;
- Divulgação de demonstrativos financeiros e balanços patrimoniais, conforme requerido pelas normas contábeis brasileiras e internacionais; e/ou não constituição de garantias reais em novas dívidas contratadas, exceto se: (i) expressamente previsto no estatuto social da Companhia ou na legislação local; (ii) em novas dívidas contratadas perante instituições financeiras ligadas ao governo brasileiro – incluindo o BNDES – ou governos estrangeiros, sejam estas instituições financeiras multilaterais (e.g. Banco Mundial) ou localizadas em jurisdições em que a Companhia exerça suas atividades.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Estas cláusulas restritivas serão aplicadas na medida em que os eventos previstos produzam efeitos materiais adversos na Companhia e/ou em suas subsidiárias ou nos direitos de seus credores, sendo que, na hipótese de ocorrência de qualquer um dos eventos previstos nas referidas cláusulas, é concedido à Companhia um prazo de carência para saneamento de eventual inadimplemento.

Adicionalmente, os financiamentos contratados perante o BNDES estão sujeitos às “Disposições Aplicáveis aos Contratos do BNDES” (“Disposições”). De acordo com referidas Disposições, os tomadores de empréstimos, como a Companhia, não poderão, sem a prévia anuência do BNDES, por exemplo: (i) assumir novas dívidas (exceto as previstas em referidas Disposições); (ii) conceder preferência a outros créditos; e/ou (iii) alienar ou onerar bens de seu ativo permanente (exceto nos casos previstos em referidas Disposições).

A dívida da Companhia foi estruturada de forma a não concentrar nenhum vencimento significativo em um determinado ano e está vinculada a diferentes taxas de juros. As taxas mais relevantes são: (i) taxa fixa, para o Bond 2017; e (ii) Cesta de moedas (UMBNDDES) e Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP), para os empréstimos do BNDES.

Em 31 de dezembro de 2013, a Companhia atende aos compromissos contratuais de suas operações de empréstimos e financiamentos.

Perfil de endividamento Ambev 31 de Dezembro de 2013

Instrumentos de Dívida	2014	2015	2016	2017	2018	Após	Total
	<i>(em milhões de reais, exceto percentuais)</i>						
Dívida cesta de moedas BNDES taxa flutuante							
Dívida cesta de moedas BNDES taxa flutuante	153,3	102,9	69,8	16,5	-	-	342,5
UMBNDDES + Taxa média de pagamento	1,76%	1,75%	1,74%	1,70%	-	-	1,75%
Dívida TJLP BNDES taxa flutuante							
Valor nominal	513,3	412,7	275,7	52,7	-	-	1.254,4
TJLP + Taxa média de pagamento	7,16%	7,17%	7,18%	7,30%	-	-	7,17%
Dívida internacional							
Outras moedas latino-americanas taxa Flutuante	17,9	-	-	11,1	-	-	29,0
Taxa média de pagamento	9,01%	-	-	6,54%	-	-	8,07%
Dólar americano taxa Fixa	123,4	36,8	-	-	-	-	160,2
Taxa média de pagamento	0,69%	0,69%	-	-	-	-	0,69%
Dólar americano taxa Flutuante	171,1	61,4	90,2	34,5	3,4	18,6	379,2
Taxa média de pagamento	1,82%	2,42%	1,35%	2,06%	6,00%	6,00%	2,07%
Dívida em Reais - ICMS taxa fixa							
Valor nominal	26,9	52,4	34,1	7,3	15,0	54,6	190,3
Taxa média de pagamento	3,01%	3,01%	3,01%	3,01%	3,01%	3,01%	3,01%
Dívida em Reais - taxa fixa							
Valor nominal	35,1	29,1	21,8	307,1	24,1	75,2	492,4
Taxa média de pagamento	4,50%	4,22%	3,61%	8,97%	3,93%	3,62%	7,07%
Endividamento total	1.040,6	695,3	549,2	418,1	42,5	148,4	2.894,1

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**g) limites de utilização dos financiamentos já contratados**

Em 31 de dezembro de 2013, a Companhia possuía contratos de financiamentos junto ao BNDES, FINEP, repasses de FINAME junto a bancos privados e outras linhas de crédito junto a bancos privados de R\$ 3.070,8 milhões. Deste total, R\$ 2.893,2 milhões (94,2%) estão sendo utilizados, restando uma disponibilidade adicional de R\$ 177,6 milhões (3,3%).

O montante de financiamento em 31 de dezembro de 2013 é relativo a linhas negociadas no montante total de R\$ 5.376,1 milhões, dos quais R\$ 2.305,3 milhões (42,9%) já foram amortizados.

h) alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

A tabela a seguir apresenta os valores relativos ao balanço patrimonial da Companhia para os períodos indicados.

BALANÇO PATRIMONIAL

<i>(em milhões de reais)</i>	Em 31 de Dezembro de		
	2013	2012	2011
Ativo			
Caixa e equivalentes a caixa	11.285,8	8.974,3	8.145,7
Aplicações financeiras	288,6	476,6	193,4
Contas a receber e demais contas a receber	5.443,7	4.268,0	3.875,3
Estoques	2.795,5	2.466,3	2.238,5
Imposto de renda e contribuição social a recuperar	656,4	116,5	293,9
Ativos mantidos para venda	-	4,1	0,4
Ativo circulante	20.470,0	16.305,9	14.747,2
Aplicações financeiras	63,8	249,4	242,1
Contas a receber e demais contas a receber	2.260,2	1.855,0	1.232,0
Imposto de renda e contribuição social diferidos	1.646,5	1.428,2	1.447,1
Imposto de renda e contribuição social a recuperar	11,1	12,3	16,3
Benefícios a funcionários	23,5	25,5	18,5
Investimentos	26,5	24,0	21,7
Imobilizado	13.937,8	12.351,3	10.375,5
Ativo intangível	3.213,6	2.936,1	1.912,8
Ágio	27.021,1	26.645,2	23.814,2
Ativo não circulante	48.204,0	45.527,0	39.080,2
Total do ativo	68.674,0	61.832,9	53.827,4
Passivo e patrimônio líquido	2.013,0	2.012,0	2.011,0
Contas a pagar e demais contas a pagar	15.107,5	13.579,3	11.302,1
Empréstimos e financiamentos	1.040,6	837,8	2.212,1
Conta garantida	-	0,1	12,3
Imposto de renda e contribuição social a pagar	887,6	972,6	793,9
Provisões	145,0	137,5	101,6
Passivo circulante	17.180,6	15.527,2	14.422,0
Contas a pagar e demais contas a pagar	1.556,9	3.064,0	1.196,6
Empréstimos e financiamentos	1.853,5	2.306,0	1.890,2
Imposto de renda e contribuição social diferidos	2.095,7	1.367,7	1.112,0
Provisões	431,7	518,1	478,4
Benefícios a funcionários	1.558,3	1.780,9	1.602,9
Passivo não circulante	7.496,0	9.036,6	6.280,2
Total do passivo	24.676,6	24.563,9	20.702,2
Patrimônio líquido			
Capital social	57.000,8	249,1	249,1
Reservas	61.220,3	51,6	54,3
Ajuste de avaliação patrimonial	(75.382,3)	24.905,9	22.784,7

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Patrimônio líquido de controladores	42.838,8	25.206,6	23.088,1
Participação de não controladores	1.158,6	12.062,4	10.037,2
Total do patrimônio líquido	43.997,4	37.269,0	33.125,3
Total do passivo e patrimônio líquido	68.674,0	61.832,9	53.827,4

Para informações adicionais sobre as práticas contábeis adotadas pela Companhia, vide Item 10.5 deste Formulário de Referência.

Análise comparativa do Balanço Patrimonial - Em 31 de dezembro de 2013 e 31 de dezembro de 2012

	Em 31 de Dezembro de				
	2013	Análise Vertical	2012	Análise Vertical	Variação 2013/2012
	<i>(em milhões de reais, exceto percentuais)</i>				
Ativo					
Caixa e equivalentes a caixa	11.285,8	16,4%	8.974,3	14,5%	25,8%
Aplicações financeiras	288,6	0,4%	476,6	0,8%	-39,4%
Contas a receber e demais contas a receber	5.443,7	7,9%	4.268,0	6,9%	27,5%
Estoques	2.795,5	4,1%	2.466,3	4,0%	13,3%
Imposto de renda e contribuição social a recuperar	656,4	1,0%	116,5	0,2%	463,4%
Ativos mantidos para venda	-	0,0%	4,1	0,0%	-100,0%
Ativo circulante	20.470,0	29,8%	16.305,9	26,4%	25,5%
Aplicações financeiras	63,8	0,1%	249,4	0,4%	-74,4%
Contas a receber e demais contas a receber	2.260,2	3,3%	1.855,0	3,0%	21,8%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	1.646,5	2,4%	1.428,2	2,3%	15,3%
Imposto de renda e contribuição social a recuperar	11,1	0,0%	12,3	0,0%	-9,7%
Benefícios a funcionários	23,5	0,0%	25,5	0,0%	-7,9%
Investimentos	26,5	0,0%	24,0	0,0%	10,2%
Imobilizado	13.937,8	20,3%	12.351,3	20,0%	12,8%
Ativo intangível	3.213,6	4,7%	2.936,1	4,7%	9,4%
Ágio	27.021,1	39,3%	26.645,2	43,1%	1,4%
Ativo não circulante	48.204,0	70,2%	45.527,0	73,6%	5,9%
Total do ativo	68.674,0	100,0%	61.832,9	100,0%	11,1%
Passivo e patrimônio líquido					
Contas a pagar e demais contas a pagar	15.107,5	22,0%	13.579,3	22,0%	11,3%
Empréstimos e financiamentos	1.040,6	1,5%	837,8	1,4%	24,2%
Conta garantida	-	0,0%	0,1	0,0%	-100,0%
Imposto de renda e contribuição social a pagar	887,6	1,3%	972,6	1,6%	-8,7%
Provisões	145,0	0,2%	137,5	0,2%	5,5%
Passivo circulante	17.180,6	25,0%	15.527,2	25,1%	10,6%
Contas a pagar e demais contas a pagar	1.556,9	2,3%	3.064,0	5,0%	-49,2%
Empréstimos e financiamentos	1.853,5	2,7%	2.306,0	3,7%	-19,6%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	2.095,7	3,1%	1.367,7	2,2%	53,2%
Provisões	431,7	0,6%	518,1	0,8%	-16,7%
Benefícios a funcionários	1.558,3	2,3%	1.780,9	2,9%	-12,5%
Passivo não circulante	7.496,0	10,9%	9.036,6	14,6%	-17,0%
Total do passivo	24.676,6	35,9%	24.563,9	39,7%	0,5%
Patrimônio líquido					
Capital social	57.000,8	83,0%	249,1	0,4%	22786,3%
Reservas	61.220,3	89,1%	51,6	0,1%	118431,4%
Ajuste de avaliação patrimonial	(75.382,3)	-109,8%	24.905,9	40,3%	-402,7%
Patrimônio líquido de controladores	42.838,8	62,4%	25.206,6	40,8%	70,0%

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Participação de não controladores	1.158,6	1,7%	12.062,4	19,5%	-90,4%
Total do patrimônio líquido	43.997,4	64,1%	37.269,0	60,3%	18,1%
Total do passivo e patrimônio líquido	68.674,0	100,0%	61.832,9	100,0%	11,1%

Ativo**Caixa e equivalentes à caixa**

Em 31 de dezembro de 2013, o saldo de caixa e equivalentes à caixa e aplicações financeiras de curto prazo totalizou R\$ 11.574,4 milhões, comparado a R\$ 9.450,9 milhões em 31 de dezembro de 2012. O aumento de R\$ 2.123,5 milhões, ou 22,5%, refere-se principalmente à geração de caixa operacional de 2013, que comparada a de 2012, apresentou um aumento de 10,1%.

Contas a receber e demais contas a receber

Em 31 de dezembro de 2013, o saldo de recebíveis totalizou R\$ 7.703,9 milhões, comparado a R\$ 6.123,0 milhões em 31 de dezembro de 2012. O aumento de R\$ 1.580,9 milhões, ou 25,8%, está detalhado nos quadros abaixo:

(em milhões de reais)	2013	2012
Ativo circulante		
Contas a receber de clientes	2.927,3	2.468,0
Juros a receber	76,6	127,1
Impostos indiretos a recuperar	740,6	468,7
Instrumentos financeiros derivativos com valor justo positivo	609,6	340,6
Despesas antecipadas com marketing	787,3	710,6
Dividendos a receber	-	-
Partes relacionadas	-	-
Outras contas a receber	302,2	152,9
	5.443,7	4.268,0
	2013	2012
Ativo não circulante		
Contas a receber de clientes	-	1,4
Garantias e depósitos	546,3	552,5
Instrumentos financeiros derivativos com valor justo positivo	1,7	30,5
Impostos a recuperar	463,0	362,7
Despesas antecipadas com marketing	148,4	172,9
Outras contas a receber (i)	1.100,8	734,9
	2.260,2	1.855,0

Estoques

Em 31 de dezembro de 2013, o saldo de estoques totalizou R\$ 2.795,5 milhões, comparado a R\$ 2.466,3 milhões em 31 de dezembro de 2012. O aumento de R\$ 329,2 milhões, ou 13,3%, refere-se principalmente ao aumento de estoque de produtos acabados e matérias-primas em 2013 para suportar a demanda esperada:

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

(em milhões de reais)	2013	2012
Produtos acabados	876,0	698,0
Produtos em elaboração	246,7	204,5
Matérias-primas	1.294,1	1.195,2
Materiais de produção	31,6	59,5
Almoxarifado e outros	267,5	248,7
Adiantamentos	122,0	88,3
Provisão para perdas	(42,4)	(27,7)
	2.795,5	2.466,3

Imposto de renda e contribuição social a recuperar

Em 31 de dezembro de 2013, o saldo de impostos a recuperar totalizou R\$ 667,5 milhões, comparado a R\$ 128,8 milhões em 31 de dezembro de 2012. O aumento se deu principalmente pelo acúmulo de créditos oriundos do exterior a serem compensados em anos subsequentes.

Imobilizado

Em 31 de dezembro de 2013, o saldo de imobilizado totalizou R\$ 13.937,8 milhões, comparado com R\$ 12.351,3 milhões em 31 de dezembro de 2012. A movimentação, que resultou em um aumento líquido de R\$ 1.586,5 milhões, ou 12,8%, está demonstrada no quadro abaixo:

(em milhões de reais)	2013					2012
Custo de aquisição	Terrenos e edifícios	Instalações e equipamentos	Utensílios e acessórios	Em construção	Total	Total
Saldo inicial	5.024,6	15.669,0	2.828,7	1.601,5	25.123,8	21.886,1
Efeito de variação cambial	51,4	151,8	26,7	(9,7)	220,2	582,0
Aquisições por meio de combinações de negócios	-	-	-	0,1	0,1	721,9
Aquisições	13,8	276,5	89,6	3.259,2	3.639,0	2.971,5
Baixa de subsidiária	-	-	-	-	-	-
Alienações	(102,4)	(1.404,6)	(352,5)	(0,7)	(1.860,3)	(941,7)
Transferências de (para) outras categorias de ativos	662,6	1.604,5	373,5	(2.807,5)	(0,2)	(97,8)
Outros	0,1	(1,8)	1,9	-	0,0	1,9
Saldo final	5.650,0	16.295,3	2.967,8	2.042,8	26.956,0	25.123,8
Depreciação e Impairment						
Saldo inicial	(1.622,2)	(9.160,2)	(1.990,1)	-	(12.772,5)	(11.510,6)
Efeito de variação cambial	(22,6)	(111,0)	(18,5)	-	(152,1)	(378,6)
Aquisições por meio de combinações de negócios	-	-	-	-	-	-
Depreciação	(176,2)	(1.356,9)	(325,1)	-	(1.858,2)	(1.732,1)
Perda por redução ao valor de recuperação	(0,1)	(71,6)	(1,2)	-	(73,0)	(56,4)
Baixa de subsidiária	-	-	-	-	-	-
Alienações	95,0	1.340,9	340,6	-	1.776,5	855,8
Transferências (de) para outras categorias de ativos	1,0	26,1	33,1	-	60,2	46,1
Outros	-	1,0	(0,1)	-	1,0	3,3
Saldo final	(1.725,2)	(9.331,7)	(1.961,4)	-	(13.018,3)	(12.772,5)
Valor contábil:						
31 de dezembro de 2012	3.402,4	6.508,8	838,6	1.601,5	12.351,3	12.351,3
31 de dezembro de 2013	3.924,8	6.963,7	1.006,5	2.042,8	13.937,8	-

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Ativo intangível

Em 31 de dezembro de 2013, o saldo de ativo intangível totalizou R\$ 3.213,6 milhões, comparado a R\$ 2.936,1 milhões em 31 de dezembro de 2012. O aumento líquido de R\$ 277,5 milhões, ou 9,5%, refere-se principalmente às aquisições de contratos de distribuição durante 2013.

Ágio

Em 31 de dezembro de 2013, o saldo de ágio totalizou R\$ 27.021,1 milhões, comparado com R\$ 26.645,2 milhões em 31 de dezembro de 2012. A movimentação que resultou em um aumento líquido de R\$ 375,9 milhões está demonstrada no quadro abaixo:

	2013	2012
Saldo inicial	26.645,2	23.814,2
Efeito da variação cambial	501,9	686,7
Aquisição de subsidiárias (i)	132,7	2.144,3
Outros	(258,7)	-
Saldo final	27.021,1	26.645,2

(i) Refere-se substancialmente à aquisição da Cervecería nacional Dominicana ("CND") durante o exercício de 2012, conforme já apresentado nas demonstrações financeiras anuais referentes ao exercício social de 2012 da Companhia de Bebidas.

Passivo

Contas a pagar e demais contas a pagar

Em 31 de dezembro de 2013, o saldo de contas a pagar totalizou R\$ 16.664,4 milhões, comparado a R\$ 16.643,3 milhões em 31 de dezembro de 2012. O aumento de R\$ 21,1 milhões está detalhado nos quadros abaixo:

(em milhões de reais)	2013	2012
Fornecedores e despesas provisionadas	7.925,4	6.560,7
Salários e encargos	722,1	566,1
Impostos indiretos a pagar	2.177,4	2.046,8
Diferimento de impostos sobre vendas (i)	57,6	54,7
Juros a pagar	20,5	38,7
Instrumentos financeiros derivativos com valores justos negativos	945,6	1.051,7
Dividendos e juros sobre capital próprio a pagar	1.095,2	3.099,9
Contas a pagar - partes relacionadas	-	-
Opção de venda de participação em controlada (ii)	1.983,5	-
Outras contas a pagar	180,3	160,8
Passivo circulante	15.107,5	13.579,3
Fornecedores	69,4	45,0
Diferimento de impostos sobre vendas (i)	517,8	528,8
Impostos, taxas e contribuições	365,2	250,5
Instrumentos financeiros derivativos com valores justos negativos	32,5	4,2
Opção de venda de participação em controlada	537,3	2.125,8
Outras contas a pagar	34,8	109,7
Passivo não circulante	1.556,9	3.064,0
Total	16.664,4	16.643,3

(i) Os saldos de diferimento de impostos sobre as vendas referem-se ao financiamento de ICMS com determinados Estados do Brasil como parte de programas de incentivos à indústria. As percentagens diferidas podem ser fixas ao longo do programa ou variar regressivamente, desde 65% a 90% no primeiro ano e nos anos posteriores até o último chegando a percentuais a partir de 50%. Sendo os valores diferidos corrigidos por um índice geral de preços ou taxas pré-fixadas.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Empréstimos e financiamentos

Os empréstimos e financiamentos correntes e não correntes totalizam R\$ 2.894,1 milhões em 31 de dezembro de 2013, comparado com R\$ 3.143,8 milhões em 31 de dezembro de 2012. A redução de R\$ 249,7 milhões, ou 7,9%, no endividamento bruto no exercício findo em 31 de dezembro de 2013, explica-se principalmente pela liquidação de empréstimos bancários sem garantia.

Imposto de renda e contribuição social

Em 31 de dezembro de 2013, o saldo de imposto de renda e contribuição social totalizou R\$ 887,6 milhões, comparado a R\$ 972,6 milhões em 31 de dezembro de 2012. A redução de R\$ 85,0 milhões, ou 8,7%, refere-se principalmente ao aumento da base tributável no período.

Patrimônio líquido

Em 31 de dezembro de 2013, o saldo do patrimônio líquido totalizou R\$ 43.997,4 milhões, comparado a R\$ 37.269,0 milhões em 31 de dezembro de 2012. A reorganização societária do grupo Ambev, descrita no item 10.3 acima, foi o principal motivo de variação nas contas do patrimônio líquido, conforme explanado a seguir:

Capital Social e Reservas

O incremento observado no capital social e reservas da Companhia foi consequência principalmente da Contribuição de Ações dos controladores e Incorporação de Ações dos acionistas minoritários, conforme descrito no item 10.3(b) abaixo, cujo montante foi de R\$113,5 bilhões, uma vez que nestas transações a Companhia recebeu a totalidade das ações da Companhia de Bebidas em troca de ações de sua própria emissão.

Ajustes de avaliação patrimonial

Em 31 de dezembro de 2012, o saldo da conta de ajuste de avaliação patrimonial era composto basicamente pelo saldo reflexo de 61,88% do patrimônio da Companhia de Bebidas, em virtude da aplicação do método contábil do custo precedente, conforme descrito no item 10.4 acima. Tais valores foram reclassificados para o grupo de capital e reservas no momento da Contribuição de Ações dos controladores, conforme descrito no item 10.3(b) abaixo.

Posteriormente, quando da Incorporação de Ações de não controladores, conforme descrito no item 10.3(b) abaixo, em consonância com o disposto nas normas contábeis aplicáveis, fez-se necessário um ajuste contábil nas Demonstrações Individuais provisionando o ágio pago pelas ações da Companhia de Bebidas em contrapartida ao patrimônio da Companhia, e com isto harmonizando-a às Demonstrações Consolidadas, onde este ágio não foi reconhecido. Referido ajuste no patrimônio foi contabilizado nesta conta, conforme explicado em detalhes na Nota 18 (d.6) das demonstrações financeiras com data base de 31 de dezembro de 2013 da Companhia.

Participação de não controladores

Como consequência da Incorporação de Ações, conforme descrito no item 10.3(b) abaixo, os acionistas não controladores da Companhia de Bebidas tornaram-se acionistas da Ambev S.A. Deste modo o valor de R\$11.812,2 milhões referente a participação dos acionistas minoritários na Companhia de Bebidas foi eliminado das demonstrações financeiras consolidadas, restando apenas as participações minoritárias de outras empresas do grupo, principalmente aquelas relacionadas as operações na República Dominicana.

Imposto de renda e contribuição social diferidos (Ativo e Passivo)

Em 31 de dezembro de 2013, o saldo de imposto de renda e contribuição social diferidos (ativo e passivo), totalizou R\$ 449,2 milhões passivo, comparado a R\$ 60,5 milhões ativo em 31 de dezembro de 2012. A redução de R\$ 509,7 milhões está descrita nos quadros abaixo que demonstram a composição do imposto diferido por origem da diferença temporária.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

(em milhões de reais)	2013		
	Ativo	Passivo	Líquido
Contas a receber e demais contas a receber	47,9	-	47,9
Derivativos	50,8	(20,9)	29,9
Estoques	138,8	(1,7)	137,1
Prejuízos fiscais a utilizar	293,3	-	293,3
Créditos tributários de reestruturação societária	-	-	-
Benefícios a empregados	477,2	-	477,2
Imobilizado	26,6	(667,4)	(640,8)
Ativo intangível	5,7	(605,0)	(599,3)
Ágio	-	-	-
Contas a pagar e demais contas a pagar	-	(894,3)	(894,3)
Empréstimos e financiamentos	7,5	-	7,5
Provisões	233,9	(21,5)	212,4
Juros sobre capital próprio	824,5	-	824,5
Lucros auferidos em regime específico de subsidiária no exterior	-	(247,8)	(247,8)
Outros itens	-	(96,8)	(96,8)
Ativo/(passivo) tributário diferido bruto	2.106,2	(2.555,4)	(449,2)
Compensação	(459,7)	459,7	-
Ativo/(passivo) tributário diferido líquido	1.646,5	(2.095,7)	(449,2)

(em milhões de reais)	2012		
	Ativo	Passivo	Líquido
Contas a receber e demais contas a receber	37,7	-	37,7
Derivativos	294,8	(0,2)	294,6
Estoques	115,1	(0,6)	114,4
Prejuízos fiscais a utilizar	342,3	-	342,3
Créditos tributários de reestruturação societária	229,8	-	229,8
Benefícios a empregados	523,7	-	523,7
Imobilizado	27,6	(607,6)	(580,0)
Ativo intangível	5,8	(610,3)	(604,5)
Ágio	29,2	-	29,2
Contas a pagar e demais contas a pagar	-	(413,9)	(413,9)
Empréstimos e financiamentos	120,1	(4,4)	115,6
Provisões	287,9	(6,1)	281,8
Juros sobre capital próprio	60,4	-	60,4
Lucros auferidos em regime específico de subsidiária no exterior	-	(291,2)	(291,2)
Outros itens	-	(79,6)	(79,6)
Ativo/(passivo) tributário diferido bruto	2.074,4	(2.013,9)	60,5
Compensação	(646,2)	646,2	-
Ativo/(passivo) tributário diferido líquido	1.428,2	(1.367,7)	60,5

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Análise comparativa do Balanço Patrimonial - Em 31 de dezembro de 2012 e 31 de dezembro de 2011**

	Em 31 de Dezembro de				
	2012	Análise Vertical	2011	Análise Vertical	Variação 2012/2011
<i>(em milhões de reais, exceto percentuais)</i>					
Ativo					
Caixa e equivalentes a caixa	8.974,3	14,5%	8.145,7	15,1%	10,2%
Aplicações financeiras	476,6	0,8%	193,4	0,4%	146,5%
Contas a receber e demais contas a receber	4.268,0	6,9%	3.875,3	7,2%	10,1%
Estoques	2.466,3	4,0%	2.238,5	4,2%	10,2%
Imposto de renda e contribuição social a recuperar	116,5	0,2%	293,9	0,5%	-60,4%
Ativos mantidos para venda	4,1	0,0%	0,4	0,0%	921,5%
Ativo circulante	16.305,9	26,4%	14.747,2	27,4%	10,6%
Aplicações financeiras	249,4	0,4%	242,1	0,4%	3,0%
Contas a receber e demais contas a receber	1.855,0	3,0%	1.232,0	2,3%	50,6%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	1.428,2	2,3%	1.447,1	2,7%	-1,3%
Imposto de renda e contribuição social a recuperar	12,3	0,0%	16,3	0,0%	-24,4%
Benefícios a funcionários	25,5	0,0%	18,5	0,0%	37,7%
Investimentos	24,0	0,0%	21,7	0,0%	10,8%
Imobilizado	12.351,3	20,0%	10.375,5	19,3%	19,0%
Ativo intangível	2.936,1	4,7%	1.912,8	3,6%	53,5%
Ágio	26.645,2	43,1%	23.814,2	44,2%	11,9%
Ativo não circulante	45.527,0	73,6%	39.080,2	72,6%	16,5%
Total do ativo	61.832,9	100,0%	53.827,4	100,0%	14,9%
Passivo e patrimônio líquido					
Contas a pagar e demais contas a pagar	13.579,3	22,0%	11.302,1	21,0%	20,1%
Empréstimos e financiamentos	837,8	1,4%	2.212,1	4,1%	-62,1%
Conta garantida	0,1	0,0%	12,3	0,0%	-99,0%
Imposto de renda e contribuição social a pagar	972,6	1,6%	793,9	1,5%	22,5%
Provisões	137,5	0,2%	101,6	0,2%	35,2%
Passivo circulante	15.527,2	25,1%	14.422,0	26,8%	7,7%
Contas a pagar e demais contas a pagar	3.064,0	5,0%	1.196,6	2,2%	156,1%
Empréstimos e financiamentos	2.306,0	3,7%	1.890,2	3,5%	22,0%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	1.367,7	2,2%	1.112,0	2,1%	23,0%
Provisões	518,1	0,8%	478,4	0,9%	8,3%
Benefícios a funcionários	1.780,9	2,9%	1.602,9	3,0%	11,1%
Passivo não circulante	9.036,6	14,6%	6.280,2	11,7%	43,9%
Total do passivo	24.563,9	39,7%	20.702,2	38,5%	18,7%
Patrimônio líquido					
Capital social	249,1	0,4%	249,1	0,5%	0,0%
Reservas	51,6	0,1%	54,3	0,1%	-4,9%
Ajuste de avaliação patrimonial	24.905,9	40,3%	22.784,7	42,3%	9,3%
Patrimônio líquido de controladores	25.206,6	40,8%	23.088,1	42,9%	9,2%
Participação de não controladores	12.062,4	19,5%	10.037,2	18,6%	20,2%
Total do patrimônio líquido	37.269,0	60,3%	33.125,3	61,5%	12,5%
Total do passivo e patrimônio líquido	61.832,9	100,0%	53.827,4	100,0%	14,9%

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Ativo****Caixa e equivalentes a caixa**

Em 31 de dezembro de 2012, o saldo de caixa e equivalentes à caixa e aplicações financeiras de curto prazo totalizou R\$ 9.450,9 milhões, comparado a R\$ 8.339,1 milhões em 31 de dezembro de 2011. O aumento de R\$ 1.111,8 milhões, ou 13,3%, refere-se principalmente à geração de caixa operacional de 2012, que comparada a de 2011, apresentou um aumento de 14,9%.

Contas a receber e demais contas a receber

Em 31 de dezembro de 2012, o saldo de recebíveis totalizou R\$ 6.123,0 milhões, comparado a R\$ 5.107,3 milhões em 31 de dezembro de 2011. O aumento de R\$ 1.015,7 milhões, ou 19,9%, está detalhado nos quadros abaixo.

(em milhões de reais)	2012	2011
Ativo circulante		
Contas a receber de clientes	2.468,0	1.987,0
Juros a receber	127,1	55,3
Impostos indiretos a recuperar	468,8	566,4
Instrumentos financeiros derivativos com valor justo positivo	340,6	456,0
Despesas antecipadas com marketing	710,6	620,5
Outras contas a receber	152,9	190,1
	4.268,0	-3.875,3
Ativo não circulante		
Contas a receber de clientes	1,4	1,5
Garantias e depósitos	552,5	556,1
Instrumentos financeiros derivativos com valor justo positivo	30,5	57,4
Impostos a recuperar	362,7	361,5
Despesas antecipadas com marketing	173,0	127,8
Outras contas a receber	734,9	127,7
	1.855,0	-1.232,0

Estoques

Em 31 de dezembro de 2012, o saldo de estoques totalizou R\$ 2.466,3 milhões, comparado a R\$ 2.238,5 milhões em 31 de dezembro de 2011. O aumento de R\$ 227,8 milhões, ou 10,2%, refere-se principalmente ao aumento de estoque de produtos acabados em 2012 para suportar a demanda esperada, conforme demonstrado no quadro abaixo:

(em milhões de reais)	2012	2011
Produtos acabados	698,0	548,9
Produtos em elaboração	204,4	124,0
Matérias-primas	1.195,1	1.221,9
Materiais de produção	59,5	51,5
Almoxarifado e outros	248,7	206,5
Adiantamentos	88,3	102,8
Provisão para perdas	(27,7)	(17,1)
	2.466,3	2.238,5

Imposto de renda e contribuição social a recuperar

Em 31 de dezembro de 2012, o saldo de impostos a recuperar totalizou R\$ 128,8 milhões, comparado a R\$ 310,2 milhões em 31 de dezembro de 2011.

Imobilizado

Em 31 de dezembro de 2012, o saldo de imobilizado totalizou R\$ 12.351,3 milhões, comparado com R\$ 10.375,5 milhões em 31 de dezembro de 2011. A movimentação, que resultou em um aumento líquido de R\$ 1.975,8 milhões, ou 19,0%, está demonstrada no quadro abaixo:

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

(em milhões de reais)	2012				2011	
	Terrenos e edifícios	Instalações e equipamentos	Utensílios e acessórios	Em construção	Total	Total
Custo de aquisição						
Saldo inicial	4.234,0	13.253,4	2.530,6	1.866,1	21.884,1	18.513,9
Efeito de variação cambial	100,6	398,5	66,6	16,3	582,0	614,9
Aquisições por meio de combinações de negócios	374,5	303,9	36,8	6,6	721,8	8,7
Aquisições	5,5	198,8	51,5	2.715,6	2.971,4	3.303,9
Baixa de subsidiária	-	-	-	-	-	-
Alienações	(81,2)	(660,5)	(200,0)	-	(941,7)	(497,2)
Transferência para outras categorias de ativos	389,0	2.176,7	342,8	(3.006,3)	(97,8)	(72,2)
Outros	0,2	(2,0)	0,6	3,2	2,0	12,1
Saldo final	5.022,6	15.668,8	2.828,9	1.601,5	25.121,8	21.884,1
Depreciação e Impairment						
Saldo inicial	(1.578,7)	(8.079,2)	(1.850,7)	-	(11.508,6)	(10.163,8)
Efeito de variação cambial	(43,9)	(286,1)	(48,6)	-	(378,6)	(359,9)
Depreciação	(143,9)	(1.282,6)	(305,6)	-	(1.732,1)	(1.464,2)
Perdas de redução ao valor de recuperação	-	(56,4)	-	-	(56,4)	(50,8)
Baixa de subsidiária	-	-	-	-	-	-
Alienações	63,3	604,1	188,4	-	855,8	449,5
Transferências para outras categorias de ativos	84,9	(60,7)	21,9	-	46,1	77,9
Outros	(1,9)	0,7	4,5	-	3,3	2,7
Saldo final	(1.620,2)	(9.160,2)	(1.990,1)	-	(12.770,5)	(11.508,6)
Valor contábil:						
31 de dezembro de 2011	2.655,3	5.174,2	679,9	1.866,1	10.375,5	10.375,5
31 de dezembro de 2012	3.402,4	6.508,6	838,8	1.601,5	12.351,3	

Ativo intangível

Em 31 de dezembro de 2012, o saldo de ativo intangível totalizou R\$ 2.936,1 milhões, comparado a R\$ 1.912,8 milhões em 31 de dezembro de 2011. A movimentação, que resultou em um aumento líquido de R\$ 1.023,3 milhões, ou 53,5%, refere-se principalmente aos impactos da nossa aliança estratégica no Caribe com a *Cervecería Nacional Dominicana, S.A.* e da consequente consolidação dos resultados desta operação a partir de maio de 2012.

Ágio

Em 31 de dezembro de 2012, o saldo de ágio totalizou R\$ 26.645,2 milhões, comparado com R\$ 23.814,2 milhões em 31 de dezembro de 2011. A movimentação que resultou em um aumento líquido de R\$ 2.831,1 milhões está demonstrada no quadro abaixo:

Saldo em 31 de dezembro de 2011	23.814,2
Efeito da variação cambial	686,7
Aquisição de Subsidiária	2.144,3
Saldo em 31 de dezembro de 2012	26.645,2

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Passivo

Contas a pagar e demais contas a pagar

Em 31 de dezembro de 2012, o saldo de contas a pagar totalizou R\$ 16.643,3 milhões, comparado a R\$ 12.498,7 milhões em 31 de dezembro de 2011. O aumento de R\$ 4.144,6 milhões está detalhado nos quadros abaixo:

(em milhões de reais)	2012	2011
Passivo circulante		
Fornecedores e despesas provisionadas	6.560,7	6.128,0
Salários e encargos	566,1	430,
Impostos indiretos a pagar	2.046,8	1.836,2
Diferimento de impostos sobre vendas (i)	54,7	43,5
Juros a pagar	38,7	88,3
Instrumentos financeiros derivativos com valores justos negativos	1.051,7	583,
Dividendos e juros sobre capital próprio a pagar	3.099,9	2.042,2
Outras contas a pagar	160,8	150,
	13.579,3	11.302,1
Passivo não circulante	2012	2011
Fornecedores	45,0	27,9
Diferimento de impostos sobre vendas (i)	528,8	481,5
Impostos, taxas e contribuições	250,5	261,5
Instrumentos financeiros derivativos com valores justos negativos	4,2	281,0
Opção de venda de participação em controlada	2.125,8	-
Outras contas a pagar	109,7	144,7
	3.064,0	1.196,6

(i) Os saldos de diferimento de impostos sobre as vendas referem-se ao financiamento de ICMS com determinados Estados do Brasil como parte de programas de incentivos à indústria. As percentagens diferidas podem ser fixas ao longo do programa ou variar regressivamente, desde 65% a 90% no primeiro ano e nos anos posteriores até o último chegando a percentuais a partir de 50%. Sendo os valores diferidos corrigidos por um índice geral de preços ou taxas pré-fixadas.

Empréstimos e financiamentos

Os empréstimos e financiamentos correntes e não correntes totalizam R\$ 3.143,7 milhões em 31 de dezembro de 2012, comparado com R\$ 4.102,3 milhões em 31 de dezembro de 2011. A redução de R\$ 958,6 milhões, ou 23,4%, no endividamento bruto no exercício findo em 31 de dezembro de 2012, explica-se principalmente pela liquidação de debêntures no Brasil no valor de R\$ 1.200 milhões em julho de 2012.

Imposto de renda e contribuição social

Em 31 de dezembro de 2012, o saldo de imposto de renda e contribuição social totalizou R\$ 972,6 milhões, comparado a R\$ 793,9 milhões em 31 de dezembro de 2011. O aumento de R\$ 178,7 milhões, ou 22,5%, refere-se principalmente ao aumento da base tributável no período.

Patrimônio líquido

Em 31 de dezembro de 2012, o saldo do patrimônio líquido totalizou R\$ 37.269,0 milhões, comparado a R\$ 33.125,3 milhões em 31 de dezembro de 2011. O aumento de R\$ 4.143,7 milhões, ou 12,5%, refere-se principalmente ao resultado líquido do exercício de 2012, no montante de R\$ 10.420,6 milhões, que foi parcialmente compensado pelo impacto do efeito reflexo devido à adoção do custo precedente no valor de R\$ 6.574,0 milhões.

Imposto de renda e contribuição social diferidos (Ativo e Passivo)

Em 31 de dezembro de 2012, o saldo de imposto de renda e contribuição social diferidos (ativo e passivo), totalizou R\$ 60,5 milhões, comparado a R\$ 335,1 milhões em 31 de dezembro de 2011. O aumento de R\$ 35,1 milhões, ou 10,5%, está descrita nos quadros abaixo que demonstram a composição do imposto diferido por origem da diferença temporária.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

(em milhões de reais)	2012		Líquido
	Ativos	Passivo	
Contas a receber e demais contas a receber	37,7	-	37,7
Derivativos	294,8	(0,2)	294,6
Estoques	115,1	(0,6)	114,5
Prejuízos fiscais a utilizar	332,6	-	332,6
Créditos tributários de reestruturação societária	229,8	-	229,8
Benefícios a empregados	523,7	-	523,7
Imobilizado	27,6	(288,2)	(260,6)
Ativo Intangível	5,8	(610,3)	(604,5)
Ágio	29,2	-	29,2
Contas a pagar e demais contas a pagar	-	(413,9)	(413,9)
Empréstimos e financiamentos	120,1	(4,4)	115,7
Provisões	287,9	(6,1)	281,8
Lucros auferidos em regime específico de subsidiária no exterior	-	(291,2)	(291,2)
Outros itens	-	(19,2)	(19,2)
Ativo / (passivo) tributário diferido bruto	2.004,3	(1.634,1)	370,2
Compensação	(585,8)	585,8	-
Ativo / (passivo) tributário diferido líquido	1.418,5	(1.048,3)	370,2

(em milhões de reais)	2011		Líquido
	Ativos	Passivo	
Contas a receber e demais contas a receber	33,2	-	33,2
Derivativos	8,6	(20,2)	(11,6)
Estoques	100,7	(1,5)	99,2
Prejuízos fiscais a utilizar	322,8	-	322,8
Créditos tributários de reestruturação societária	580,8	-	580,8
Benefícios a empregados	478,7	(0,1)	478,6
Imobilizado	2,6	(527,8)	(525,2)
Ativo Intangível	5,5	(355,7)	(350,2)
Ágio	58,7	-	58,7
Contas a pagar e demais contas a pagar	-	(303,1)	(303,1)
Empréstimos e financiamentos	-	(19,4)	(19,4)
Provisões	270,1	(4,3)	265,8
Lucros auferidos em regime específico de subsidiária no exterior	-	(311,8)	(311,8)
Outros itens	17,3	-	17,3
Ativo / (passivo) tributário diferido bruto	1.879,0	(1.543,9)	335,1
Compensação	(431,9)	431,9	-
Ativo / (passivo) tributário diferido líquido	1.447,1	(1.112,0)	335,1

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS**

A tabela a seguir apresenta a análise comparativa das Demonstrações de Resultados da Companhia para os períodos indicados:

Demonstração do Resultado IFRS	2013	2012	2011
	<i>(em milhões de reais)</i>		
Receita líquida	34.791,4	32.231,0	27.126,7
Custo dos produtos vendidos	(11.397,8)	(10.459,8)	(8.998,5)
Lucro bruto	23.393,6	21.771,2	18.128,2
Despesas com vendas e marketing	(8.025,8)	(7.350,9)	(6.254,1)
Despesas gerais e administrativas	(1.736,4)	(1.603,5)	(1.237,3)
Outras receitas (despesas) operacionais	1.761,5	863,4	783,2
Itens não recorrentes	(29,2)	(50,4)	23,1
Resultado Operacional	15.363,7	13.629,8	11.443,1
Resultado financeiro líquido	(1.563,4)	(889,6)	(521,7)
Despesa com imposto de renda e contribuição social	(2.457,6)	(2.320,1)	(2.443,1)
Participação nos resultados de coligadas	11,4	0,5	0,5
Lucro líquido	11.354,1	10.420,6	8.478,8
Atribuído a:			
Participação dos controladores	9.535,0	6.327,3	5.146,4
Participação dos não controladores	1.819,1	4.093,3	3.332,4

Análise comparativa dos Resultados Operacionais - Em 31 de dezembro de 2013 e 31 de dezembro de 2012

Os resultados consolidados da Companhia são apresentados a seguir:

Destaques das Informações Financeiras Consolidadas

(em milhões de reais, exceto montantes relativos a volume, percentuais e valores por ação)*

	Exercícios encerrados em 31 de dezembro de				
	2013	Análise Vertical	2012	Análise Vertical	Variação 2013/2012
Volume de vendas (000 hectolitros)	165.169,2		169.839,4		-2,7%
Receita líquida	34.791,4	100,0%	32.231,0	100,0%	7,9%
Custo dos produtos vendidos	(11.397,8)	-32,8%	(10.459,8)	-32,5%	9,0%
Lucro bruto	23.393,6	67,2%	21.771,2	67,5%	7,5%
Despesas com vendas e marketing	(8.025,8)	-23,1%	(7.350,9)	-22,8%	9,2%
Despesas gerais e administrativas	(1.736,5)	-5,0%	(1.603,5)	-5,0%	8,3%
Outras receitas (despesas) operacionais	1.761,5	5,1%	863,4	2,7%	104,0%
Itens não recorrentes	(29,2)	-0,1%	(50,4)	-0,2%	-42,0%
Resultado Operacional	15.363,7	44,2%	13.629,8	42,3%	12,7%
Resultado financeiro líquido	(1.563,4)	-4,5%	(889,7)	-2,8%	75,7%
Despesa com imposto de renda e contribuição social	(2.457,6)	-7,1%	(2.320,1)	-7,2%	5,9%
Participação nos resultados de coligadas	11,4	0,0%	0,5	0,0%	2274,0%
Lucro líquido	11.354,1	32,6%	10.420,6	32,3%	9,0%
Participação dos controladores	9.535,0		6.327,3		
Participação dos não controladores	1.819,1		4.093,3		

* Discrepância nas somas dos valores deve-se ao arredondamento

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Destaques das Informações Financeiras por Segmento de Negócio

A tabela abaixo contém alguns destaques das informações financeiras por segmento de negócio referentes aos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2013 e 2012:

	Exercício encerrado em 31 de dezembro de									
	2013					2012				
	Brasil	Hila-Ex ⁽¹⁾	LAS ⁽²⁾	Canadá	Total	Brasil	Hila-Ex ⁽¹⁾	LAS ⁽¹⁾	Canadá	Total
Receita Líquida	22.040,8	1.438,9	7.051,7	4.260,1	34.791,4	20.977,8	971,7	6.250,7	4.030,8	32.231,0
Custo dos produtos vendidos	(6.911,8)	(640,8)	(2.605,0)	(1.240,3)	(11.397,8)	(6.409,8)	(455,9)	(2.449,7)	(1.144,4)	(10.459,8)
Lucro bruto	15.129,0	798,1	4.446,7	3.019,8	23.393,6	14.568,0	515,8	3.801,1	2.886,4	21.771,2
Despesas administrativas, vendas e marketing	(6.205,4)	(474,2)	(1.671,6)	(1.411,0)	(9.762,2)	(5.747,7)	(391,0)	(1.453,1)	(1.362,8)	(8.954,5)
Outras receitas (despesas) operacionais	1.775,4	(7,5)	(12,3)	5,9	1.761,5	836,4	3,7	7,4	15,9	863,4
Itens não recorrentes	(6,3)	(6,5)	(9,9)	(6,6)	(29,2)	(19,1)	(31,3)	-	-	(50,4)
Resultado Operacional	10.692,7	309,9	2.752,9	1.608,2	15.363,7	9.637,6	97,2	2.355,5	1.539,6	13.629,8

(1) Operação na América Latina Hispânica excluindo a operação da América Latina Sul.

(2) Inclui as operações de Argentina, Bolívia, Paraguai, Uruguai, Chile, Peru e Equador.

Receita líquida

Para maiores informações sobre a receita líquida das vendas, veja seção 10.2 (b) deste Formulário de Referência.

Custo dos produtos vendidos

O custo total das vendas aumentou 7,8% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013, passando para R\$ 11.397,8 milhões, comparado a R\$ 10.291,5 milhões no mesmo período de 2012. Como percentual de receita líquida da Companhia, o custo total das vendas aumentou para 32,8% em 2013, em relação a 32,5% em 2012.

	Custo dos produtos vendidos por hectolitro		
	Exercício encerrado em 31 de dezembro de		
	2013	2012	Variação %
<i>(Em reais, exceto percentuais)</i>			
América Latina Norte	63,4	56,1	13,0%
Brasil	61,1	54,6	12,0%
Cerveja Brasil ⁽¹⁾	64,2	57,6	11,3%
RefrigeNanc ⁽²⁾	52,6	45,9	14,6%
HILA-Ex ⁽³⁾	107,4	93,1	15,3%
América Latina Sul	70,6	64,3	9,7%
Canadá	135,8	122,3	11,0%
<u>Companhia Consolidado</u>	69,0	61,6	12,0%

(1) Operação de cervejas da Companhia no Brasil.

(2) Refrigerantes carbonatados e bebidas não alcoólicas e não carbonatadas.

(3) Operação de cervejas e refrigerantes na América Latina Hispânica excluindo a operação da América Latina Sul ("HILA-Ex").

Operações na América Latina Norte

Operações Brasileiras

O custo total das vendas das operações brasileiras da Companhia aumentou 7,8% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013, passando para R\$ 6.911,8 milhões em relação aos R\$ 6.409,8 milhões no mesmo período de 2012. Por hectolitro, o custo dos produtos vendidos das operações brasileiras da Companhia aumentou 12,0% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013, passando para R\$ 61,1/hl em relação a R\$ 54,6/hl no mesmo período de 2012.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Operação de Cervejas da Companhia no Brasil. O custo dos produtos vendidos da operação de cerveja no Brasil cresceu 6,6%, chegando a R\$ 5.323,7 milhões no ano encerrado em 31 de dezembro de 2012. O custo dos produtos vendidos por hectolitro apresentou um aumento de 11,3%. Os principais fatores que contribuíram para este aumento foram custo de matéria prima indexada ao dólar americano, hedgeada para reais por uma taxa maior do que no ano anterior e maior depreciação industrial, efeitos parcialmente compensados por commodities hedgeadas por um preço menor do que no ano anterior.

Operação de refrigerantes carbonatados e bebidas não alcoólicas e não carbonatadas da Companhia no Brasil. O custo dos produtos vendidos da operação de refrigerantes carbonatados e bebidas não alcoólicas e não carbonatadas no Brasil aumentou 12,3%, chegando a R\$ 1.588,1 milhões. O custo dos produtos vendidos por hectolitro aumentou 14,6% totalizando R\$ 52,6, impactado por custo de matéria prima indexada ao dólar americano, hedgeada para reais por uma taxa maior do que no ano anterior, parcialmente compensado por maiores custos de commodities, hedgeados por um preço menor do que no ano anterior.

Operação América Latina Hispânica excluindo a operação da América Latina Sul ("HILA-Ex")

O custo dos produtos vendidos nas operações da HILA-Ex aumentou 40,5% em 2013, chegando a R\$ 640,7 milhões. O principal efeito que explica esse aumento em reais foi a nossa aliança estratégica no Caribe com a Cervecería Nacional Dominicana, S.A. ("CND") e a consequente consolidação dos resultados desta operação a partir de Maio de 2012. O custo dos produtos vendidos por hectolitro aumentou 15,3% em termos reportados, mas aumentou 4,5% em termos orgânicos desconsiderando efeitos de variação de moeda e a consolidação da CND.

Operações na América Latina Sul ("LAS")

A LAS acumulou custo dos produtos vendidos de R\$ 2.605,1 milhões em 2013, representando um crescimento de 6,3% em comparação com 2012. Por hectolitro, o custo dos produtos vendidos apresentou um aumento de 9,7% no ano. Os principais efeitos que explicam esse aumento são inflação geral e maiores custos de mão-de-obra, principalmente na Argentina.

Operações no Canadá

O custo dos produtos vendidos da Labatt Brewing Company Limited apresentou um aumento de 8,4% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013, totalizando R\$ 1.240,2 milhões em comparação aos R\$ 1.144,4 milhões no mesmo período do ano anterior. Esse aumento deve-se principalmente a apreciação da taxa média do dólar canadense comparada a do real.

Lucro Bruto

O lucro bruto aumentou 8,4% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013, passando para R\$ 23.393 milhões, comparado a R\$ 21.771,2 milhões no mesmo período de 2012. A tabela abaixo mostra a contribuição de cada unidade de negócio para o lucro bruto consolidado da Companhia.

	Lucro Bruto					
	2013			2012		
	(Em milhões de reais, exceto percentuais)					
	Valor	Contrib.	Margem	Valor	% Contrib.	
			Margem			
América Latina Norte	15.927,1	68,1%	67,8%	15.083,8	69,3%	68,7%
Brasil	15.129,0	64,7%	68,6%	14.568,0	66,9%	69,4%
Cerveja Brasil(1)	13.083,4	55,9%	71,1%	12.602,5	57,9%	71,6%
RefrigeNanc(2)	2.045,6	8,7%	56,3%	1.965,5	9,0%	58,2%
HILA-Ex(3)	798,1	3,4%	55,5%	515,7	2,4%	53,1%
América Latina Sul	4.446,6	19,0%	63,1%	3.801,0	17,5%	60,8%
Canadá	3.019,9	12,9%	70,9%	2.886,4	13,3%	71,6%
Companhia Consolidado	23.393,6	100,0%	67,2%	21.771,2	100,0%	67,5%

(1) Operação de cervejas da Companhia no Brasil.

(2) Refrigerantes carbonatados e bebidas não alcoólicas e não carbonatadas.

(3) Operação de cervejas e refrigerantes na América Latina Hispânica excluindo a operação da América Latina Sul ("HILA-Ex").

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Despesas Administrativas, com Vendas e Marketing

As despesas administrativas, com vendas e marketing da Companhia totalizaram R\$ 9.762,3 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013, representando um aumento de 9,0% comparado ao mesmo período de 2012. A análise das despesas administrativas, com vendas e marketing em cada uma das unidades de negócio encontra-se abaixo.

Operações na América Latina Norte

Operações Brasileiras

As despesas administrativas, com vendas e marketing, no Brasil, totalizaram R\$ 6.205,4 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013, um aumento de 8,0% comparado ao mesmo período de 2012.

Operação de Cervejas da Companhia no Brasil. As despesas administrativas, com vendas e marketing totalizaram R\$ 5.408,3 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013, um aumento de 7,5% comparado ao mesmo período de 2012. O principal elemento que gerou o crescimento das despesas operacionais foi um maior custo logístico devido ao maior peso de distribuição direta.

Refrigerantes Carbonatados e Bebidas Não Alcoólicas e Não Carbonatadas. As despesas administrativas, com vendas e marketing relativas ao segmento de refrigerantes carbonatados e bebidas não alcoólicas e não carbonatadas totalizaram R\$ 797,1 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013, um aumento de 10,9% comparado ao mesmo período de 2012, devido a maiores custos logísticos.

Operação na América Latina Hispânica excluindo a operação da América Latina Sul (“HILA-Ex”)

As despesas administrativas, com vendas e marketing referentes às operações da Companhia na HILA-Ex totalizaram R\$ 474,2 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013, um aumento de 21,3% comparado ao mesmo período de 2012, em decorrência da nossa aliança estratégica no Caribe com a *Cervecería Nacional Dominicana, S.A. (CND)* e a consequente consolidação dos resultados desta operação a partir de Maio de 2012. As despesas administrativas, com vendas e marketing diminuíram 2,8%.

Operações na América Latina Sul (“LAS”)

As despesas administrativas, com vendas e marketing totalizaram R\$ 1.671,7 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013, um aumento de 15,1% comparado ao mesmo período de 2012. Este aumento foi principalmente por maiores gastos com transporte e salários decorrentes principalmente da inflação argentina.

Operações no Canadá

As despesas da *Labatt Brewing Company Limited* com vendas e marketing totalizaram R\$ 1.411,0 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013, um aumento de 3,5% em comparação a 2012, principalmente devido à apreciação da taxa média do dólar canadense comparada a do real.

Outras Receitas (Despesas) Operacionais, Líquidas

O saldo líquido de outras receitas e despesas operacionais referente ao exercício de 2013 representou um ganho de R\$ 1.761,5 milhões, comparado ao ganho de R\$ 863,4 milhões registrado em 2012. O aumento é explicado principalmente por maiores subvenções governamentais.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Itens não recorrentes

Os itens não recorrentes totalizaram uma despesa de R\$ 29,2 milhões em 2013 devido principalmente a gastos com reestruturação. Este valor é comparado a uma despesa não recorrente de R\$ 50,4 milhões em 2012, resultado de (i) aquisição de subsidiárias e (ii) gastos com reestruturação.

Resultado Operacional

O resultado operacional aumentou em 12,7% no período encerrado em 31 de dezembro de 2013, alcançando R\$ 15.363,7 milhões em relação aos R\$ 13.629,8 milhões no mesmo período de 2012, em decorrência principalmente do maior lucro bruto.

Resultado Financeiro Líquido

O resultado financeiro no período encerrado em 31 de dezembro de 2013 foi uma despesa de R\$ 1.563,4 milhões, comparado a uma despesa de R\$ 889,7 milhões em 2012. Este resultado é explicado principalmente por (i) uma despesa adicional sem efeito caixa relacionada à opção de venda associada ao nosso investimento na CND (ii) maiores perdas com instrumentos não-derivativos em conexão com despesas cambiais e (iii) R\$ 198,4 milhões referente à uma perda por redução ao valor recuperável (*impairment*) no valor total de seu investimento naquele país.

O endividamento total da Companhia no período encerrado em 31 de dezembro de 2013 diminuiu R\$ 249,6 milhões em comparação a 2012, enquanto seu montante de caixa e equivalentes e aplicações financeiras correntes aumentou R\$ 2.123,6 milhões, demonstrando a forte geração de caixa da Companhia no exercício. Consequentemente, houve uma redução de R\$ 2.373,3 milhões na dívida líquida.

Despesa com imposto de renda e contribuição social

As despesas com imposto de renda e contribuição social em 2013 totalizaram R\$ 2.457,6 milhões, 5,9% abaixo dos R\$ 2.320,1 milhões em 2012. A alíquota efetiva foi de 17,8%, contra a alíquota do ano anterior de 18,2%. Os principais fatores que geraram esta redução na alíquota efetiva durante o ano de 2013 foram os maiores benefícios fiscais de juros sobre capital próprio e amortização de ágio, parcialmente compensados por outros benefícios de imposto de renda.

Lucro Líquido

O lucro líquido alcançado pela Companhia no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013 foi de R\$ 11.354,1 milhões, representando um aumento de 9,0% comparado aos R\$ 10.420,6 milhões em 2012.

Análise comparativa dos Resultados Operacionais - Em 31 de dezembro de 2012 e 31 de dezembro de 2011

Os resultados consolidados da Companhia são apresentados a seguir:

Destaques das Informações Financeiras Consolidadas

(em milhões de reais, exceto montantes relativos a volume, percentuais e valores por ação)

	Exercícios encerrados em 31 de dezembro de				
	2012	Análise Vertical	2011	Análise Vertical	Variação 2012/2011
Volume de vendas (000 hectolitros)	169.839,4		165.043,9		2,9%
Receita líquida	32.231,0	100,0%	27.126,7	100,0%	18,8%
Custo dos produtos vendidos	(10.459,8)	-32,5%	(8.998,5)	-33,2%	16,2%
Lucro bruto	21.771,2	67,5%	18.128,2	66,8%	20,1%
Despesas com vendas e marketing	(7.350,9)	-22,8%	(6.254,1)	-23,1%	17,5%
Despesas gerais e administrativas	(1.603,5)	-5,0%	(1.237,3)	-4,6%	29,6%
Outras receitas (despesas) operacionais	863,4	2,7%	783,2	2,9%	10,2%
Itens não recorrentes	(50,4)	-0,2%	23,1	0,1%	-318,1%
Resultado Operacional	13.629,8	42,3%	11.443,1	42,2%	19,1%

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Resultado financeiro líquido	(889,7)	-2,8%	(521,7)	-1,9%	70,5%
Despesa com imposto de renda e contribuição social	(2.320,1)	-7,2%	(2.443,1)	-9,0%	-5,0%
Participação nos resultados de coligadas	0,5	0,0%	0,5	0,0%	-3,8%
Lucro líquido	10.420,6	32,3%	8.478,8	31,3%	22,9%
Participação dos controladores	6.327,3		5.146,4		
Participação dos não controladores	4.093,3		3.332,4		

* Discrepância nas somas dos valores deve-se ao arredondamento

Destaques das Informações Financeiras por Segmento de Negócio

A tabela abaixo contém alguns destaques das informações financeiras por segmento de negócio referentes aos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2012 e 2011:

			Exercício encerrado em 31 de dezembro de							
			2012				2011			
			Brasil	Hila-Ex ⁽¹⁾	LAS ⁽²⁾	Canadá	Total	Brasil	Hila-Ex ⁽¹⁾	LAS ⁽²⁾
LAS ⁽²⁾	Canadá	Total	Receita							
			20.977,9	971,6	6.250,7	4.030,8	32.231,0	18.616,9	226,8	4.777,6
Líquida										
Custo dos produtos vendidos			(6.409,8)	(455,9)	(2.449,7)	(1.144,4)	(10.459,8)	(5.885,3)	(139,4)	(1.927,4)
Lucro bruto			14.568,0	515,7	3.801,0	2.886,4	21.771,1	12.731,6	87,4	2.850,2
Despesas administrativas, vendas e marketing			(5.747,7)	(390,9)	(1.453,0)	(1.362,8)	(8.954,4)	(5.065,9)	(139,4)	(1.109,6)
Outras receitas (despesas) operacionais			836,4	3,7	7,4	15,9	863,4	775,0	(2,7)	1,6
Itens não recorrentes			(19,1)	(31,3)	-	-	(50,4)	35,6	-	(9,2)
Resultado Operacional			9.637,6	97,2	2.355,4	1.539,5	13.629,7	8.476,3	(54,8)	1.733,1
										1.288,5
										11.443,1

(1) Operação na América Latina Hispânica excluindo a operação da América Latina Sul.

(2) Inclui as operações de Argentina, Bolívia, Paraguai, Uruguai, Chile, Peru e Equador.

Receita líquida

Para maiores informações sobre a receita líquida das vendas, veja seção 10.2 (b) desta Proposta.

Custo dos produtos vendidos

O custo total das vendas aumentou 16,2% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012, passando para R\$ 10.459,8 milhões, comparado a R\$ 8.998,5 milhões no mesmo período de 2011. Como percentual de receita líquida da Companhia, o custo total das vendas diminuiu para 32,5% em 2012, em relação a 33,2% em 2011.

Custo dos produtos vendidos por hectolitro			
Exercício encerrado em 31 de dezembro de			
	2012	2011	Variação %
<i>(Em reais, exceto percentuais)</i>			
América Latina Norte	56,1	51,8	8,3%
Brasil	54,6	51,6	5,6%
Cerveja Brasil ⁽¹⁾	57,6	54,0	6,8%
RefrigeNanc ⁽²⁾	45,9	44,9	2,2%
HILA-Ex ⁽³⁾	93,1	59,5	56,6%
América Latina Sul	64,3	49,9	28,8%
Canadá	122,3	103,2	18,5%
Companhia Consolidado	61,6	54,5	13,0%

(1) Operação de cervejas da Companhia no Brasil.

(2) Refrigerantes carbonatados e bebidas não alcoólicas e não carbonatadas.

(3) Operação de cervejas e refrigerantes na América Latina Hispânica excluindo a operação da América Latina Sul ("HILA-Ex").

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Operações na América Latina Norte

Operações Brasileiras

O custo total das vendas das operações brasileiras da Companhia aumentou 8,9% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012, passando para R\$ 6.409,8 milhões em relação aos R\$ 5.885,3 milhões no mesmo período de 2011. Por hectolitro, o custo dos produtos vendidos das operações brasileiras da Companhia aumentou 5,6% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012, passando para R\$ 54,6/hl em relação a R\$ 51,6/hl no mesmo período de 2011.

Operação de Cervejas da Companhia no Brasil. O custo dos produtos vendidos da operação de cerveja no Brasil cresceu 9,4%, chegando a R\$ 4.995,8 milhões no ano encerrado em 31 de dezembro de 2012. O custo dos produtos vendidos por hectolitro apresentou um aumento de 6,8%. Os principais fatores que contribuíram para este aumento foram (i) *commodities hedgeadas* por um preço maior do que no ano anterior, principalmente cevada, e (ii) custos de alumínio (maior preço e maior *mix* de latas no nosso volume), efeitos parcialmente compensados pelo (iii) custo de matéria prima indexada ao dólar americano, *hedgeada* para reais por uma taxa menor do que no ano anterior.

Operação de refrigerantes carbonatados e bebidas não alcoólicas e não carbonatadas da Companhia no Brasil. O custo dos produtos vendidos da operação de refrigerantes carbonatados e bebidas não alcoólicas e não carbonatadas no Brasil aumentou 7,2%, chegando a R\$ 1.414,0 milhões. O custo dos produtos vendidos por hectolitro aumentou 2,2% totalizando R\$ 45,9, impactado por (i) maiores custos de embalagens e (ii) maior custo de açúcar, *hedgeado* por um preço maior do que no ano anterior, parcialmente compensados pelo (iii) custo de matéria prima indexada ao dólar americano, *hedgeada* para reais por uma taxa menor do que no ano anterior.

Operação América Latina Hispânica excluindo a operação da América Latina Sul (“HILA-Ex”)

O custo dos produtos vendidos nas operações da HILA-Ex aumentou 226,9% em 2012, chegando a R\$ 455,9 milhões. O principal efeito que explica esse aumento em reais foi a nossa aliança estratégica no Caribe com a *Cervecería Nacional Dominicana, S.A. (CND)* e a consequente consolidação dos resultados desta operação a partir de Maio de 2012. O custo dos produtos vendidos por hectolitro aumentou 56,6%.

Operações na América Latina Sul (“LAS”)

A LAS acumulou custo dos produtos vendidos de R\$ 2.449,7 milhões em 2012, representando um crescimento de 27,1% em comparação com 2011. Por hectolitro, o custo dos produtos vendidos apresentou um aumento de 28,8% no ano. Os principais efeitos que explicam esse aumento são: (i) maiores preços de *commodities*, principalmente cevada, (ii) inflação geral e maiores custos de mão-de-obra, principalmente na Argentina e (iii) a apreciação da taxa média do peso argentino comparado a do real.

Operações no Canadá

O custo dos produtos vendidos da *Labatt Brewing Company Limited* apresentou um aumento de 9,4% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012, totalizando R\$ 1.144,4 milhões em comparação aos R\$ 1.046,4 milhões no mesmo período do ano anterior. Esse aumento deve-se principalmente a apreciação da taxa média do dólar canadense comparada a do real.

Lucro Bruto

O lucro bruto aumentou 20,1% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012, passando para R\$ 21.771,2 milhões comparado a R\$ 18.128,2 milhões no mesmo período de 2011. A tabela abaixo mostra a contribuição de cada unidade de negócio para o lucro bruto consolidado da Companhia.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

	Lucro Bruto					
	2012			2011		
	Em milhões de reais, exceto percentuais					
	Valor	% Contrib	Margem	Valor	% Contrib	Margem
América Latina Norte	15.083,8	69,3%	68,7%	12.819,0	70,7%	68,0%
Brasil	14.568,0	66,9%	69,4%	12.731,6	70,2%	68,4%
Cerveja Brasil(1)	12.602,5	57,9%	71,6%	11.101,8	61,2%	70,9%
RefrigeNanc(2)	1.965,5	9,0%	58,2%	1.629,8	9,0%	55,3%
HILA-Ex(3)	515,7	2,4%	53,1%	87,4	0,5%	38,5%
América Latina Sul	3.801,0	17,5%	60,8%	2.850,2	15,7%	59,7%
Canadá	2.886,4	13,3%	71,6%	2.459,0	13,6%	70,1%
Companhia Consolidado	21.771,2	100,0%	67,5%	18.128,2	100,0%	66,8%

(1) Operação de cervejas da Companhia no Brasil.

(2) Refrigerantes carbonatados e bebidas não alcoólicas e não carbonatadas.

(3) Operação de cervejas e refrigerantes na América Latina Hispânica excluindo a operação da América Latina Sul ("HILA-Ex").

Despesas Administrativas, com Vendas e Marketing

As despesas administrativas, com vendas e marketing da Companhia totalizaram R\$ 8.954,4 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012, representando um aumento de 19,5% comparado ao mesmo período de 2011. A análise das despesas administrativas, com vendas e de marketing em cada uma das unidades de negócio encontra-se abaixo.

Operações na América Latina Norte***Operações Brasileiras***

As despesas administrativas, com vendas e marketing, no Brasil, totalizaram R\$ 5.747,7 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012, um aumento de 13,5% comparado ao mesmo período de 2011.

Operação de Cervejas da Companhia no Brasil. As despesas administrativas, com vendas e marketing totalizaram R\$ 5.028,7 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012, um aumento de 12,9% comparado ao mesmo período de 2011. Os principais elementos que geraram o crescimento das despesas operacionais foram (i) maiores custos logísticos (mais concentrados no primeiro semestre do ano), (ii) maiores despesas com bônus e (iii) maiores gastos de vendas e marketing para suportar nossa estratégia comercial.

Refrigerantes Carbonatados e Bebidas Não Alcoólicas e Não Carbonatadas. As despesas administrativas, com vendas e marketing relativas ao segmento de refrigerantes carbonatados e bebidas não alcoólicas e não carbonatadas totalizaram R\$ 719,0 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012, um aumento de 17,4% comparado ao mesmo período de 2011, devido a (i) maiores custos logísticos (mais concentrados no primeiro semestre do ano) e (ii) maiores despesas com bônus.

Operação América Latina Hispânica excluindo a operação da América Latina Sul ("HILA-Ex")

As despesas administrativas, com vendas e marketing referentes às operações da Companhia na HILA-Ex totalizaram R\$ 390,9 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012, um aumento de 180,3% comparado ao mesmo período de 2011, em decorrência da nossa aliança estratégica no Caribe com a *Cervecería Nacional Dominicana, S.A. (CND)* e a consequente consolidação dos resultados desta operação a partir de Maio de 2012.

Operações na América Latina Sul ("LAS")

As despesas administrativas, com vendas e marketing totalizaram R\$ 1.453,0 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012, um aumento de 31,0% comparado ao mesmo período de 2011. Este aumento foi principalmente devido a (i) maiores gastos com transporte e salários decorrentes principalmente da inflação argentina, (ii) maiores despesas com marketing na região para suportar nossas marcas e (iii) apreciação da taxa média do peso argentino comparado a do real.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Operações no Canadá

As despesas da *Labatt Brewing Company Limited* com vendas e marketing totalizaram R\$ 1.362,8 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012, um aumento de 15,8% em comparação a 2011, principalmente devido à apreciação da taxa média do dólar canadense comparada a do real.

Outras Receitas (Despesas) Operacionais, Líquidas

O saldo líquido de outras receitas e despesas operacionais referente ao exercício de 2012 representou um ganho de R\$ 863,4 milhões, comparado ao ganho de R\$ 783,2 milhões registrado em 2011. O aumento é explicado principalmente por maiores subvenções governamentais.

Itens não recorrentes

Os itens não recorrentes totalizaram uma despesa de R\$ 50,4 milhões em 2012 devido principalmente a (i) gastos com reestruturação e (ii) gastos com aquisição de subsidiárias. Este valor é comparado a uma receita não recorrente de R\$ 23,1 milhões em 2011, resultado de (i) ganhos com venda de imobilizado parcialmente compensados por (ii) gastos com reestruturação.

Resultado Operacional

O resultado operacional aumentou em 19,1% no período encerrado em 31 de dezembro de 2012, alcançando R\$ 13.629,7 milhões em relação aos R\$ 11.443,1 milhões no mesmo período de 2011, em decorrência principalmente do maior lucro bruto.

Resultado Financeiro Líquido

O resultado financeiro foi uma despesa de R\$ 889,7 milhões, comparado a uma despesa de R\$ 521,7 milhões em 2011. Este resultado é explicado principalmente por (i) uma despesa adicional sem efeito caixa relacionada à opção de venda associada ao nosso investimento na CND e (ii) uma menor receita com juros decorrente da menor taxa de juros comparada com o ano anterior. O resultado também foi impactado por perdas não realizadas de variação cambial sobre empréstimos entre empresas do grupo decorrentes da depreciação do real. Dada a natureza destas operações (empréstimos *intercompany*), o impacto de conversão de moeda, sem efeito caixa, é reportado no resultado. Este impacto é economicamente compensado por ganhos de conversão de moeda no patrimônio líquido no momento da consolidação dos balanços patrimoniais de nossas companhias localizadas fora do Brasil, cuja moeda funcional é diferente do Real.

O endividamento total da Companhia diminuiu R\$ 958,5 milhões em comparação a 2011, enquanto seu montante de caixa e equivalentes e aplicações financeiras correntes aumentou R\$ 1.111,8 milhões, demonstrando a forte geração de caixa da Companhia no exercício de 2012. Consequentemente, houve uma redução de R\$ 2.070,3 milhões na dívida líquida.

Despesa com imposto de renda e contribuição social

As despesas com imposto de renda e contribuição social em 2012 totalizaram R\$ 2.320,1 milhões, 5,0% abaixo dos R\$ 2.443,1 milhões em 2011. A alíquota efetiva foi de 18,2%, contra a alíquota do ano anterior de 22,4%. Os principais fatores que geraram esta redução na alíquota efetiva durante o ano foram os maiores benefícios fiscais (juros sobre capital próprio, amortização de ágio e outros benefícios de imposto de renda).

Lucro Líquido

O lucro líquido alcançado pela Companhia no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012 foi de R\$ 10.420,6 milhões, representando um aumento de 22,9% comparado aos R\$ 8.478,8 milhões em 2011.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**FLUXO DE CAIXA CONSOLIDADO***(em milhões de reais)*

	Exercícios encerrados em 31 de dezembro de				
	2013	2012	2011	Variação 2013/2012	Variação 2012/2011
Fluxo de caixa					
Fluxo de caixa das atividades operacionais	15.245,9	14.263,2	12.668,2	6,9%	12,6%
Fluxo de caixa das atividades de investimento	(3.802,0)	(5.717,2)	(186,9)	-33,5%	2959,0%
Fluxo de caixa de atividades financeiras	(9.385,2)	(7.809,9)	(10.667,7)	20,2%	-26,8%
Total	2.058,7	736,1	1.813,6	179,7%	-59,4%

* Discrepância nas somas dos valores deve-se ao arredondamento

Fluxo de Caixa referente ao Exercício Findo em 31 de Dezembro de 2013 comparado com 2012**Atividades Operacionais**

O fluxo de caixa da Companhia proveniente de atividades operacionais aumentou 6,9%, passando para R\$ 15.245,9 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013, em relação aos R\$ 14.263,2 milhões no mesmo período de 2012. A variação deveu-se principalmente ao incremento de R\$ 1.598,1 milhões no caixa da Companhia gerado por nossas operações.

Atividades de Investimento

O fluxo de caixa aplicado nas atividades de investimento da Companhia no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013 totalizou R\$ 3.802,0 milhões, comparado aos R\$ 5.717,2 milhões no mesmo período de 2012. A redução deveu-se principalmente pelo fato que, em 2012, ocorreu a aquisição de subsidiárias no valor de R\$ 2.537,0 devido à nossa aliança estratégica no Caribe com a Cervecería Nacional Dominicana, S.A. (CND), o que foi parcialmente compensado pelo aumento de aquisições de imobilizados.

Atividades Financeiras

O fluxo de caixa aplicado nas atividades de financiamento no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013 totalizou R\$ 9.385,2 milhões em comparação aos R\$ 7.809,9 milhões no mesmo período de 2012. O aumento de R\$ 1.575,3 milhões, que representa um crescimento de 20,2%, foi devido principalmente ao aumento de dividendos pagos.

Fluxo de Caixa referente ao Exercício Findo em 31 de Dezembro de 2012 comparado com 2011**Atividades Operacionais**

O fluxo de caixa da Companhia proveniente de atividades operacionais aumentou 12,6%, passando para R\$ 14.263,2 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012, em relação aos R\$ 12.668,2 milhões no mesmo período de 2011. A variação deveu-se principalmente ao incremento no caixa da Companhia gerado por nossas operações.

Atividades de Investimento

O fluxo de caixa aplicado nas atividades de investimento da Companhia no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012 totalizou R\$ 5.717,2 milhões, comparado aos R\$ 186,9 milhões no mesmo período de 2011. O aumento deveu-se principalmente pela aquisição de subsidiárias no valor de R\$ 2.537,0 devido à nossa aliança estratégica no Caribe com a Cervecería Nacional Dominicana, S.A. (CND).

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniaisAtividades Financeiras

O fluxo de caixa aplicado nas atividades de financiamento no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012 totalizou R\$ 7.809,9 milhões em comparação aos R\$ 10.667,7 milhões no mesmo período de 2011. A redução de R\$ 2.857,8 milhões, que representa uma queda de 26,8%, foi devida principalmente a menores liquidações de empréstimos no período.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

- a) **resultados das operações da Companhia, em especial: (i) descrição de quaisquer componentes importantes da receita; e (ii) fatores que afetam materialmente os resultados operacionais.**

i) Descrição de quaisquer componentes importantes da receita

As receitas da Companhia e suas subsidiárias são constituídas principalmente pela venda de cervejas, refrigerantes e bebidas não carbonatadas e não alcoólicas, conforme as operações descritas na seção 10.1 acima. Em menor escala, a Companhia também gera receitas a partir da venda de malte e subprodutos originados das operações.

A demanda pelos produtos está relacionada principalmente à renda disponível ao consumidor, ao preço e ao clima nos países em que a Companhia e suas subsidiárias operam.

ii) Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

No Brasil, em 2013, a indústria de bebidas frias foi impactada pelo clima, repasses de preço ocorridos em função do aumento de impostos no último trimestre de 2012 e pela inflação de alimentos que atingiu dois dígitos no primeiro semestre de 2013. Entretanto, tanto a receita quanto o resultado operacional cresceram no ano, através de iniciativas comerciais, como, por exemplo, marcas *premium* e inovações.

Já na HILA-Ex, obtivemos melhores resultados pela sinergia obtida pela aliança estratégica com a *Cervecería Nacional Dominicana, S.A. (CND)*. Além disto, seguimos crescendo volume e participação de mercado na região com a operação na Guatemala.

Na América Latina Sul, apesar de continuarmos enfrentando um ambiente macroeconômico desafiador na Argentina, conseguimos crescer tanto a receita líquida quanto o resultado operacional.

No Canadá, apesar da indústria ter contraído no ano, principalmente no primeiro semestre, conseguimos crescer a receita líquida e o resultado operacional no ano.

No Brasil, a indústria em 2012 sofreu com aumentos de impostos pelo segundo ano consecutivo e com crescimento econômico abaixo dos últimos anos, mas ainda assim alcançou crescimento em relação ao ano anterior. Nossas estratégias comerciais foram decisivas para impulsionar o crescimento de volume combinado com aumento de receita da Companhia no país, principais impactos positivos no crescimento do resultado operacional em 2012.

Nossos resultados operacionais de 2012 em HILA-Ex foram beneficiados por nossa aliança estratégica no Caribe com a *Cervecería Nacional Dominicana, S.A. (CND)* e a consequente consolidação dos resultados desta operação a partir de Maio de 2012. Além disso, obtivemos crescimento de volume e participação de mercado em outros países da região, como a Guatemala.

A América Latina Sul obteve bons resultados em 2012 mesmo diante do cenário desafiador de indústria na Argentina. Obtivemos um crescimento significativo no resultado operacional, mesmo com contração de volume.

No Canadá, a indústria foi relativamente estável em 2012. Ainda assim alcançamos crescimento de receita e do resultado operacional.

Em 2011, após o forte incremento de volume em 2009-10, o crescimento no resultado operacional se deu apesar de uma indústria mais fraca, tanto em cerveja como em refrigerantes e não-alcoólicos. A combinação entre a gestão da nossa receita e dos custos em nossas operações resultou em crescimento de custos por hectolitro e de despesas com vendas, gerais e administrativas abaixo da inflação, mesmo com pressão nos preços de *commodities* e em custos logísticos, que possibilitaram uma expansão de margem significativa.

Em HILA-Ex nosso volume seguiu crescendo, com ganhos relevantes de participação de mercado em países como a República Dominicana.

Na América Latina Sul novamente obtivemos um crescimento significativo no resultado operacional e expansão de volume, com aumento na nossa participação de mercado.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

No Canadá, embora tenhamos enfrentado mais um ano de contração na indústria, especialmente no primeiro semestre, ainda assim conseguimos crescer o resultado operacional no ano.

- b) **variações das receitas atribuíveis a modificações de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços.**

Receita líquida - Exercício encerrado em 31 de Dezembro de 2013 comparado com 2012

A Receita líquida aumentou 7,9% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013, passando para R\$ 34.791,4 milhões em relação aos R\$ 32.231,0 milhões no mesmo período de 2012.

	Receita líquida				
	Exercício encerrado em 31 de dezembro de				
	2013		2012		Variação %
	(Em milhões de reais, exceto percentuais)				
América Latina Norte	23.479,6	67,5%	21.949,5	68,1%	7,0%
Brasil	22.040,8	63,4%	20.977,9	65,1%	5,1%
Cerveia Brasil ⁽¹⁾	18.407,1	52,9%	17.598,4	54,6%	4,6%
RefrigeNanc ⁽²⁾	3.633,7	10,4%	3.379,5	10,5%	7,5%
HILA-Ex ⁽³⁾	1.438,8	4,1%	971,6	3,0%	48,1%
América Latina Sul	7.051,7	20,3%	6.250,7	19,4%	12,8%
Canadá	4.260,1	12,2%	4.030,8	12,5 %	5,7%
Companhia	34.791,4	100,0%	32.231,0	100,0%	7,9%

(1) Operação de cervejas da Companhia no Brasil.

(2) Refrigerantes carbonatados e bebidas não alcoólicas e não carbonatadas.

(3) Operação de cervejas e refrigerantes na América Latina Hispânica excluindo a operação da América Latina Sul ("HILA-Ex").

	Volume de Vendas				
	Exercício encerrado em 31 de dezembro de				
	2013		2012		Variação %
	(Milhares de hectolitros, exceto percentuais)				
América Latina Norte	119.116,3	72,1%	122.382,2	72,1%	-2,7%
Brasil	113.148,0	68,5%	117.486,6	69,2%	-3,7%
Cerveja Brasil ⁽¹⁾	82.973,9	50,2%	86.692,2	51,0%	-4,3%
RefrigeNanc ⁽²⁾	30.174,1	18,3%	30.794,4	18,1%	-2,0%
HILA-Ex ⁽³⁾	5.968,3	3,6%	4.895,6	2,9%	21,9%
América Latina Sul	36.917,7	22,4%	38.096,5	22,4%	-3,1%
Canadá	9.135,2	5,5%	9.360,7	5,5%	-2,4%
Companhia Consolidado	165.169,2	100,0%	169.839,4	100,0%	-2,7%

(1) Operação de cervejas da Companhia no Brasil.

(2) Refrigerantes carbonatados e bebidas não alcoólicas e não carbonatadas.

(3) Operação de cervejas e refrigerantes na América Latina Hispânica excluindo a operação da América Latina Sul ("HILA-Ex").

	Receita líquida por hectolitro		
	Exercício encerrado em 31 de dezembro de		
	2013	2012	Variação %
	<i>(Em reais exceto percentuais)</i>		
América Latina Norte	197,1	179,4	9,9 %
Brasil	194,8	178,6	9,1%
Cerveja Brasil ⁽¹⁾	221,8	203,0	9,3%
RefrigeNanc ⁽²⁾	120,4	109,7	9,7%
HILA-Ex ⁽³⁾	241,1	198,5	21,5%
América Latina Sul	191,0	164,1	16,4 %
Canadá	466,3	430,6	8,3 %
Companhia Consolidado	210,6	189,8	11,0 %

(1) Operação de cervejas da Companhia no Brasil.

(2) Refrigerantes carbonatados e bebidas não alcoólicas e não carbonatadas.

(3) Operação de cervejas e refrigerantes na América Latina Hispânica excluindo a operação da América Latina Sul (LAS)

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

Operações na América Latina Norte

Operações Brasileiras

A receita líquida das operações brasileiras da Companhia aumentou 5,1% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013, passando para R\$ 22.040,8 milhões em relação aos R\$ 20.977,9 milhões no mesmo período de 2012.

Operação de Cervejas da Companhia no Brasil. A receita líquida de cerveja no Brasil aumentou 4,6% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013, passando para R\$ 18.407,1 milhões em relação aos R\$ 17.598,4 milhões no mesmo período de 2012. Este aumento foi devido ao crescimento de 9,3% na receita por hectolitro, que chegou a R\$ 221,8 como consequência dos nossos aumentos de preços, do maior mix de marcas *premium* e do maior peso da distribuição direta, parcialmente compensados pelo aumento de impostos e por um queda de volume de 4,3%.

Refrigerantes Carbonatados e Bebidas Não Alcoólicas e Não Carbonatadas no Brasil. A receita líquida aumentou 7,5% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013, passando de R\$ 3.379,6 milhões no mesmo período de 2012 para R\$ 3.633,7 milhões. Os principais elementos que contribuíram para esse resultado foram a queda de 2,0% no volume de vendas e o aumento de 9,7% da receita por hectolitro devido aos nossos aumentos de preços, parcialmente compensados por maiores impostos.

Operação América Latina Hispânica excluindo a operação da América Latina Sul (“HILA-Ex”)

As operações da HILA-Ex, apresentaram um aumento da receita líquida em 2013 de 48,1%, acumulando R\$ 1.438,9 milhões. O principal efeito que explica esse aumento em reais foi a nossa aliança estratégica no Caribe com a *Cervecería Nacional Dominicana, S.A. (CND)* e a consequente consolidação dos resultados desta operação a partir de Maio de 2012. Os principais fatores que contribuíram para o crescimento orgânico da receita foram os reajustes de preços em nossas operações.

Operações na América Latina Sul (“LAS”)

A receita líquida da LAS foi de R\$ 7.051,7 milhões em 2013 em comparação aos R\$ 6.250,7 milhões em 2012, representando um crescimento de 12,8% em relação a 2012. O principal fator que contribuiu para o aumento da receita foi o aumento de 16,4% na receita por hectolitro, alcançando R\$ 191,0. Esse aumento foi decorrente dos nossos aumentos de preços, parcialmente compensado por uma queda de 3,1% em nossos volumes, como consequência de uma contração do mercado na maioria dos países em que operamos na região.

Operações no Canadá

As operações da *Labatt Brewing Company Limited* na América do Norte contribuíram com R\$ 4.260,1 milhões para a receita consolidada da Companhia em 2013, um aumento de 5,7% em relação ao ano anterior. Esse resultado é decorrente do aumento da receita por hectolitro de 8,3% devido aos nossos aumentos de preços e da apreciação da taxa média do dólar canadense comparada a do real, parcialmente compensados por uma queda no volume de 2,4% no volume de vendas dado a contração do mercado e a nossa perda de participação.

Receita líquida - Exercício encerrado em 31 de Dezembro de 2012 comparado com 2011

A Receita líquida aumentou 18,8% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012, passando para R\$ 32.231,0 milhões em relação aos R\$ 27.126,7 milhões no mesmo período de 2011.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

	Receita líquida				
	Exercício encerrado em 31 de dezembro de				
	2012		2011		Variação %
	<i>Em milhões de reais, exceto percentuais</i>				
América Latina Norte	21.949,5	68,1%	18.843,7	69,5%	16,5%
Brasil	20.977,8	65,1%	18.616,9	68,6%	12,7%
Cerveja Brasil ⁽¹⁾	17.598,4	54,6%	15.667,5	57,8%	12,3%
RefrigeNanc ⁽²⁾	3.379,5	10,5%	2.949,4	10,9%	14,6%
HILA-Ex ⁽³⁾	971,6	3,0%	226,8	0,8%	328,4%
América Latina Sul	6.250,7	19,4%	4.777,6	17,6%	30,8%
Canadá	4.030,8	12,5%	3.505,4	12,9%	15,0%
Companhia Consolidado	32.231,0	100,0%	27.126,7	100,0%	18,8%

⁽¹⁾ Operação de cervejas da Companhia no Brasil.

⁽²⁾ Refrigerantes carbonatados e bebidas não alcoólicas e não carbonatadas.

⁽³⁾ Operação de cervejas e refrigerantes na América Latina Hispânica excluindo a operação da América Latina Sul ("HILA-Ex").

	Volume de Vendas				
	Exercício encerrado em 31 de dezembro de				
	2012		2011		Variação %
	<i>(Milhares de hectolitros, exceto percentuais)</i>				
América Latina Norte	122.382,2	72,1%	116.305,5	70,5%	5,2%
Brasil	117.486,6	69,2%	113.960,5	69,0%	3,1%
Cerveja Brasil ⁽¹⁾	86.692,2	51,0%	84.597,8	51,3%	2,5%
RefrigeNanc ⁽²⁾	30.794,4	18,1%	29.362,7	17,8%	4,9%
HILA-Ex ⁽³⁾	4.895,6	2,9%	2.345,0	1,4%	108,8%
América Latina Sul	38.096,5	22,4%	38.599,2	23,4%	(1,3)%
Canadá	9.360,7	5,5%	10.139,3	6,1%	(7,7)%
Companhia Consolidado	169.839,4	100,0%	165.043,9	100,0%	2,9%

⁽¹⁾ Operação de cervejas da Companhia no Brasil.

⁽²⁾ Refrigerantes carbonatados e bebidas não alcoólicas e não carbonatadas.

⁽³⁾ Operação de cervejas e refrigerantes na América Latina Hispânica excluindo a operação da América Latina Sul ("HILA-Ex").

	Receita líquida por hectolitro		
	Exercício encerrado em 31 de dezembro de		
	2012	2011	Variação %
	<i>(Em reais exceto percentuais)</i>		
América Latina Norte	179,4	162,0	10,7%
Brasil	178,6	163,4	9,3%
Cerveja Brasil ⁽¹⁾	203,0	185,2	9,6%
RefrigeNanc ⁽²⁾	109,7	100,4	9,3%
HILA-Ex ⁽³⁾	198,5	96,7	105,2
América Latina Sul	164,1	123,8	32,6%
Canadá	430,6	345,7	24,6%
Companhia Consolidado	189,8	164,4	15,5%

⁽¹⁾ Operação de cervejas da Companhia no Brasil.

⁽²⁾ Refrigerantes carbonatados e bebidas não alcoólicas e não carbonatadas.

⁽³⁾ Operação de cervejas e refrigerantes na América Latina Hispânica excluindo a operação da América Latina Sul ("HILA-Ex")

Operações na América Latina NorteOperações Brasileiras

A receita líquida das operações brasileiras da Companhia aumentou 12,7% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012, passando para R\$ 20.977,8 milhões em relação aos R\$ 18.616,9 milhões no mesmo período de 2011.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

Operação de Cervejas da Companhia no Brasil. A receita líquida de cerveja no Brasil aumentou 12,3% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012, passando para R\$ 17.598,3 milhões em relação aos R\$ 15.667,5 milhões no mesmo período de 2011. Este aumento foi devido ao crescimento de 2,5% no volume de vendas e de 9,6% na receita por hectolitro, que chegou a R\$ 203,0 como consequência dos nossos aumentos de preços, do maior mix de marcas *premium* e do maior peso da distribuição direta, parcialmente compensados pelo aumento de impostos.

Refrigerantes Carbonatados e Bebidas Não Alcoólicas e Não Carbonatadas no Brasil. A receita líquida aumentou 14,6% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012, passando de R\$ 2.949,4 milhões no mesmo período de 2011 para R\$ 3.379,6 milhões. Os principais elementos que contribuíram para esse resultado foram o crescimento de 4,9% no volume de vendas e o aumento de 9,3% da receita por hectolitro devido aos nossos aumentos de preços, parcialmente compensados por maiores impostos.

Operação na América Latina Hispânica excluindo a operação da América Latina Sul (“HILA-Ex”)

As operações da HILA-Ex, apresentaram um aumento da receita líquida em 2012 de 328,4%, acumulando R\$971,6 milhões. O principal efeito que explica esse aumento em reais foi a nossa aliança estratégica no Caribe com a *Cervecería Nacional Dominicana, S.A. (CND)* e a consequente consolidação dos resultados desta operação a partir de Maio de 2012. Os principais fatores que contribuíram para o crescimento orgânico da receita foram os reajustes de preços em nossas operações.

Operações na América Latina Sul (“LAS”)

A receita líquida da LAS foi de R\$ 6.250,7 milhões em 2012 em comparação aos R\$ 4.777,6 milhões em 2011, representando um crescimento de 30,8% em relação a 2011. O principal fator que contribuiu para o aumento da receita foi o aumento de 32,6% na receita por hectolitro, alcançando R\$ 164,1. Esse aumento foi decorrente dos nossos aumentos de preços, em conjunto com um forte desempenho de nossas marcas *premium*, e da apreciação da taxa média do peso argentino comparada a do real.

Operações no Canadá

As operações da *Labatt Brewing Company Limited* na América do Norte contribuíram com R\$ 4.030,8 milhões para a receita consolidada da Companhia em 2012, um aumento de 15,0% em relação ao ano anterior. Esse resultado é decorrente do aumento da receita por hectolitro de 24,6% devido aos nossos aumentos de preços e da apreciação da taxa média do dólar canadense comparada a do real.

c) impacto da inflação, da variação de preços dos principais insumos e produtos, do câmbio e da taxa de juros no resultado operacional e no resultado financeiro da Companhia.

Os custos dos produtos vendidos em 2013 no Brasil foram impactados negativamente pela taxa de *hedge* do real contra o dólar norte-americano, que neste ano continuou sendo maior que a taxa média do ano anterior. Já os preços de *commodities*, como alumínio e açúcar, impactaram positivamente, uma vez que foram *hedgeados* por valores menores em relação ao ano anterior. Na América Latina Sul, as pressões inflacionárias impactaram negativamente os custos de mão-de-obra mais uma vez. No Canadá, os custos tiveram um impacto negativo principalmente devido a apreciação da taxa média do dólar canadense comparada a do real.

No exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012, um dos maiores impactos positivos no custo dos produtos vendidos da operação no Brasil refere-se à taxa de *hedge* do real contra o dólar norte-americano. Por outro lado, os preços *hedgeados* para *commodities* como açúcar, alumínio e cevada foram desfavoráveis para os custos no período, assim como os custos de embalagens. Na América Latina Sul, pressões inflacionárias, custos de mão-de-obra e maiores custos de matérias primas, principalmente cevada, impactaram negativamente os custos. No Canadá, o custo ficou praticamente estável em moeda local e em reais teve impacto negativo devido a apreciação da taxa média do dólar canadense comparada a do real.

Em 2011, o custo dos produtos vendidos do Brasil foi impactado positivamente pela taxa de *hedge* do real contra o dólar norte-americano, que neste ano foi menor do que a taxa média do ano anterior. Por outro lado, os preços *hedgeados* para *commodities* como açúcar, alumínio e cevada foram desfavoráveis para os custos no período, assim como os custos de embalagens. Na América Latina Sul, pressões inflacionárias, custos de mão-de-obra e maiores custos de matérias primas e embalagens impactaram negativamente os custos. No Canadá, o custo foi favorecido pelo fechamento da fábrica de Hamilton.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

Nosso resultado financeiro líquido aumentou 75,7% em 2013, para R\$ 1.563,4 milhões contra R\$ 889,6 milhões em 2012. Esse resultado é explicado principalmente por (i) uma despesa adicional sem efeito caixa em conexão com a opção de venda associada com o nosso investimento na *Cervecería Nacional Dominicana, S.A. (CND)*, (ii) maiores perdas em instrumentos não-derivativos relacionados às despesas com variações cambiais e (iii) R\$ 198,4 milhões em função de uma perda por redução ao valor recuperável no valor total dos nossos investimentos na Venezuela.

O resultado financeiro líquido de 2012 foi uma despesa de R\$ 812,8 milhões, 73,6% superior ao resultado de 2011. Este resultado é explicado principalmente por (i) uma despesa adicional sem efeito caixa relacionada à opção de venda associada ao nosso investimento na *Cervecería Nacional Dominicana, S.A. (CND)* e (ii) uma menor receita com juros decorrente da menor taxa de juros comparada com o ano anterior. O resultado também foi impactado por perdas não realizadas de variação cambial sobre empréstimos entre empresas do grupo decorrentes da depreciação do real. Dada a natureza destas operações (empréstimos *intercompany*), o impacto de conversão de moeda, sem efeito caixa, é reportado no resultado. Este impacto é economicamente compensado por ganhos de conversão de moeda no patrimônio líquido no momento da consolidação dos balanços patrimoniais de nossas subsidiárias localizadas fora do Brasil, cuja moeda funcional é diferente do real.

O resultado financeiro líquido encerrou o ano de 2011 com uma despesa financeira líquida de R\$ 468,1 milhões, 38,1% superior ao resultado de 2010. Esse resultado é explicado principalmente por: (i) despesas de juros mais alta devido à maior taxa de CDI no Brasil, (ii) despesas com o pagamento antecipado do Bond 13, (iii) perdas com variação cambial e (iv) maior receita de juros devido à maior caixa médio e equivalentes de caixa e investimentos de curto prazo em relação a 2010.

10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs

a) introdução ou alienação de segmento operacional

Não aplicável, uma vez que não houve a introdução ou alienação de segmento operacional.

b) constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Em 7 de dezembro de 2012, a Companhia de Bebidas das Américas – Ambev anunciou sua intenção de propor aos seus acionistas uma reorganização societária visando à migração de sua estrutura acionária atual com duas espécies de ações (ordinárias e preferenciais) para uma estrutura com espécie única de ações ordinárias e ao aprimoramento da governança da Companhia de Bebidas das Américas – Ambev, com vistas a aumentar a liquidez para todos os acionistas, eliminar custos operacionais e administrativos e aumentar a flexibilidade para a gestão de sua estrutura de capital.

A proposta apresentada aos acionistas da Companhia de Bebidas das Américas – Ambev em Fato Relevante publicado em 10 de maio de 2013 previa que a reorganização societária seria realizada por meio da incorporação, pela Companhia, de todas as ações de emissão da Companhia de Bebidas das Américas – Ambev que não fossem de propriedade da incorporadora, nos termos da Lei das Sociedades Anônimas (“Incorporação de Ações”); na qual todas as ações emitidas e em circulação da Companhia de Bebidas das Américas – Ambev, incluindo ações na forma de American Depositary Receipts (“ADRs”), exceto as ações e ADRs da Companhia de Bebidas das Américas – Ambev detidas pela Companhia, deveriam ser trocadas por ações ordinárias e ADRs emitidas pela Companhia. Em virtude da Incorporação de Ações, cada ação de emissão da Companhia de Bebidas das Américas – Ambev, fosse ela ordinária ou preferencial, ou ADR representativo de ação, ordinária ou preferencial, da Companhia de Bebidas das Américas – Ambev, daria direito ao recebimento por parte de seu titular de cinco ações ordinárias de emissão da Companhia ou cinco ADRs da Companhia, conforme o caso.

Em 10 de maio de 2013, foram realizadas reuniões do conselho de administração e do conselho fiscal da Companhia de Bebidas das Américas – Ambev e reunião do conselho de administração da Companhia, nas quais tais órgãos aprovaram a proposta da Incorporação de Ações, nos termos do Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações de Emissão da Companhia de Bebidas das Américas – Ambev pela Companhia.

Como passo preliminar à Incorporação de Ações, foi realizada, em 17 de junho de 2013, a contribuição ao capital da Companhia da totalidade das ações da Companhia de Bebidas das Américas – Ambev de titularidade da Anheuser-Busch InBev N.V/S.A., detidas através da InterBrew International B.V. e da AmBrew S.A. Como consequência, a Companhia passou a ser titular de 1.301.670.110 ações ordinárias e 637.049.453 ações preferenciais de emissão da Companhia de Bebidas das Américas – Ambev, passando a ser sua controladora (“Contribuição de Ações”).

Em 30 de julho de 2013, foram realizadas as assembleias gerais extraordinárias da Companhia de Bebidas das Américas – Ambev e da Companhia que aprovaram, dentre outras matérias, o Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações de Emissão da Companhia de Bebidas das Américas – Ambev pela Companhia, o laudo de avaliação das ações e a Incorporação de Ações, bem como o aumento do capital social da Companhia subscrito pelos administradores da Companhia de Bebidas das Américas - Ambev e integralizado mediante a versão da totalidade das ações de emissão da Companhia de Bebidas das Américas – Ambev, excluindo aquelas de titularidade da Companhia.

Como consequência da Incorporação de Ações, a Companhia de Bebidas das Américas – Ambev passou a ser subsidiária integral da Companhia e os antigos acionistas da Companhia de Bebidas das Américas – Ambev passaram a ser titulares da mesma proporção de ações na Companhia de que eram titulares anteriormente na Companhia de Bebidas das Américas – Ambev.

Por meio de fato relevante publicado em 3 de dezembro de 2013, foi divulgada a proposta de incorporação, pela Companhia, da Companhia de Bebidas das Américas – Ambev e da Ambev Brasil Bebidas S.A. As incorporações visavam à simplificação da estrutura societária do grupo e à redução dos custos operacionais, de maneira que a Companhia continuasse a se dedicar à produção e ao comércio de cervejas, concentrados, refrigerantes e demais bebidas, diretamente, e não mais somente por meio de suas controladas ou subsidiárias integrais, conforme o caso.

10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs

No dia 2 de janeiro de 2014, foram realizadas as Assembleias Gerais Extraordinárias da Companhia, da Companhia de Bebidas das Américas – Ambev e da Ambev Brasil Bebidas S.A., por meio das quais foram aprovadas as incorporações mencionadas acima. Como resultado das incorporações, a

Companhia recebeu pelos seus respectivos valores contábeis, a totalidade dos bens, direitos e obrigações da Companhia de Bebidas das Américas – Ambev e da Ambev Brasil Bebidas S.A., que foram extintas, tendo suas ações sido canceladas, e sendo sucedidas pela Companhia, nos termos da lei.

A incorporação da Companhia de Bebidas das Américas – Ambev foi concluída sem aumento ou redução do patrimônio líquido ou do capital social da Companhia, já que a Companhia de Bebidas das Américas – Ambev era uma subsidiária integral da Companhia. A incorporação da Ambev Brasil Bebidas S.A., por sua vez, resultou no aumento do capital social da Companhia em montante equivalente à parcela do patrimônio líquido da Ambev Brasil Bebidas S.A. correspondente ao investimento dos acionistas minoritários da Ambev Brasil, i.e., em R\$ 156.566,05, passando o capital social da Companhia a ser de R\$ 57.000.946.244,65, já considerando os aumentos de capital aprovados e homologados pelo Conselho de Administração em reuniões realizadas em 17 de outubro de 2013 e 19 de dezembro de 2013, nos termos do artigo 8º do estatuto social e do artigo 168 da Lei nº 6.404/76, em virtude do exercício de opções de compra de ações pelos beneficiários do Plano de Opção de Compra de Ações da Companhia.

Em 28 de janeiro de 2014 a Ambev Luxemburgo, subsidiária integral da Companhia, adquiriu a participação da ABI na Cerbuco Brewing Inc., detentora de 50% da Bucanero S.A., a empresa líder no mercado de cervejas cubano.

c) eventos ou operações não usuais

Não houve eventos ou operações não usuais relevantes no período.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases

a) Mudanças significativas nas práticas contábeis

a.1) Referentes às demonstrações financeiras para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013: Demonstrações contábeis consolidadas e individuais

Em virtude da Contribuição de Ações e da Incorporação de Ações, conforme descrito no item 10.3(b) deste Formulário de Referência, a Companhia de Bebidas das Américas – Ambev (“Companhia de Bebidas”) passou a ser subsidiária integral da Companhia, motivo pelo qual a Companhia passou a apresentar, a partir de 30 de junho de 2013, as suas informações financeiras de forma consolidada, tendo adotado, a prática do custo contábil precedente.

Combinações de negócios entre empresas sob controle comum ainda não foram abordadas especificamente pelas práticas contábeis adotadas no Brasil (“CPCs”) e pelas normas internacionais de relatório financeiro (“IFRS”). Sendo assim, conforme parágrafo 11 do Pronunciamento IAS 8 / CPC 23 - *Políticas Contábeis, Mudança de Estimativa e Retificação de Erro*, a Administração considerou a aplicabilidade dos requisitos e a orientação dos Pronunciamentos, Interpretações e Orientações que tratam de assuntos semelhantes e relacionados.

Alternativamente, ainda conforme o CPC 23, na ausência de orientação da Estrutura Conceitual para a Elaboração e Apresentação das Demonstrações Contábeis, a Administração pode também considerar as mais recentes posições técnicas assumidas por outros órgãos normatizadores contábeis que usem uma estrutura conceitual semelhante à do CPC para desenvolver pronunciamentos de contabilidade, ou ainda, outra literatura contábil e práticas geralmente aceitas do setor, até o ponto em que estas não entrem em conflito com as fontes enunciadas no CPC 23.

Deste modo, a prática contábil do custo precedente (“*predecessor basis of accounting*”) é uma alternativa contábil e está em linha com as práticas contábeis de outros países, tais como os princípios contábeis geralmente aceitos nos Estados Unidos da América e no Reino Unido (“US GAAP” e “UK GAAP”, respectivamente), os quais permitem a utilização dessa prática em reestruturações societárias e outras transações entre entidades sob controle comum.

Como a ABI, controladora final da Companhia e da Companhia de Bebidas, mantém sua participação na Companhia de Bebidas, antes e depois da Contribuição de Ações, a Administração elegeu o custo precedente como a prática contábil que representa melhor a transação ocorrida e fornece ao investidor uma informação de maior relevância.

A adoção da prática contábil do custo precedente, assim como sua aplicação de forma retroativa, representa mudança de prática contábil conforme o CPC 23. Como tal, seus efeitos estão sendo apresentados de forma comparativa para todos os períodos apresentados.

A apresentação dos efeitos contábeis da Contribuição de Ações nos períodos anteriores a 17 de junho de 2013 não altera os atos e fatos societários ocorridos até 17 de junho de 2013. As informações contábeis até esta data têm a finalidade de fornecer aos usuários deste documento informações contábeis comparativas com as informações contábeis históricas a partir de 17 de junho de 2013.

As informações contábeis da Companhia com a adoção da prática contábil do custo precedente foram preparadas para refletir:

- os resultados históricos de operações e posição financeira da Companhia de Bebidas (consolidada) e Companhia, em uma base combinada, ajustada para eliminar saldos, transações e os ganhos e perdas não realizados;
- os efeitos da aquisição inicial da Companhia de Bebidas pela Anheuser-Busch InBev N.V./S.A. (“ABI”), que representam as informações contábeis da ABI base para seu investimento na Companhia de Bebidas; e
- a participação de não controladores na Companhia de Bebidas (participação não detida pela ABI), que foi determinada pela participação proporcional no patrimônio líquido identificável e lucro líquido.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases

A Contribuição de Ações foi uma reorganização de entidades sob controle comum e está sendo reconhecida em uma base consistente com os valores reconhecidos pela controladora final ou o mais alto nível de controle comum, onde as informações contábeis consolidadas são preparadas (base contábil da ABI). Como tal, as informações contábeis da Companhia incluem lançamentos para refletir certos ajustes de combinação de negócios reconhecidos pela ABI, a empresa controladora final, quando da aquisição da Companhia de Bebidas em 2004 e posteriores investimentos adicionais.

Como resultado, os lançamentos pela adoção da prática contábil do custo precedente estão assim detalhados:

	2012	2011
Patrimônio líquido da Companhia de Bebidas	28.863.744	25.761.101
Contribuição de ações	61,88%	61,88%
Valor do investimento em controlada	17.861.419	15.941.446
Investimento inicial em controlada a custo de aquisição	(249.663)	(249.663)
Desreconhecimento do ajuste a valor de mercado da participação inicial, líquido de imposto de renda	(676.497)	(496.800)
Reconhecimento do investimento em controlada	16.935.259	15.194.983
Ágio registrado nas demonstrações financeiras consolidadas ABI	6.674.495	6.360.153
Ajuste conforme valor justo do ativo imobilizado registrado nas demonstrações financeiras da ABI, líquido de imposto de renda	619.639	732.790
Ajustes da base contábil ABI	7.294.134	7.092.943
Ajuste pela adoção da prática contábil do custo precedente	24.229.393	22.287.926
Atribuídos na Demonstração do Patrimônio Líquido à:		
Ajuste no valor títulos disponíveis para venda	(676.497)	(496.800)
Efeitos reflexos de outros resultados abrangentes	(2.941.030)	-
Ajustes contábeis de transações entre sócios	27.846.920	22.784.726

A contrapartida dos efeitos da prática contábil do custo precedente foi registrada contra a conta de reserva de ajustes de avaliação patrimonial. Na data da Contribuição de Ações, os efeitos dos atos societários foram registrados nas respectivas contas de capital e reservas com contrapartida na conta de reserva de ajustes de avaliação patrimonial.

Os saldos das demais reservas também foram ajustados para refletir os atos societários que aprovaram a Contribuição de Ações. Dessa forma, a partir de 17 de junho de 2013, não existem diferenças entre as informações contábeis históricas e as informações contábeis pelo custo precedente.

O impacto dos lançamentos acima nas demonstrações dos resultados da Companhia são as seguintes:

	2013	2012
Lucro líquido do exercício da Companhia de Bebidas	10.338.000	10.385.598
Participação acionária após a Contribuição de Ações	100,00%	61,88%
Reconhecimento do investimento em controlada	10.338.000	6.426.800
Resultado de equivalência após contribuição	(8.080.667)	-
Aumento da depreciação e amortização	(68.463)	(171.293)
Imposto de renda diferido sobre o ajuste acima	23.277	58.234
Ajustes da base contábil ABI	(45.186)	(113.059)
Ajuste pela adoção da prática contábil do custo precedente ⁽ⁱ⁾	2.212.147	6.313.741

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases

(i) O ajuste refere-se ao reconhecimento de 61,88% do resultado da Companhia de Bebidas do exercício de 2012 e até a data da contribuição em 2013.

a.II) Referentes às demonstrações financeiras para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012: Demonstrações contábeis consolidadas e individuais

Não ocorreram mudanças significativas nas práticas contábeis aplicáveis às demonstrações financeiras da Companhia.

a.III) Referentes às demonstrações financeiras para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011: Demonstrações contábeis consolidadas e individuais

Não ocorreram mudanças significativas nas práticas contábeis aplicáveis às demonstrações financeiras da Companhia.

b) Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

b.1) Referente às demonstrações financeiras para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013:

Os efeitos da adoção da prática contábil do custo precedente estão demonstrados no item a.I) acima.

b.2) Referente às demonstrações financeiras para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012:

Não houve.

b.3) Referentes as demonstrações financeiras para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011:

Não houve.

c) Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

A Diretoria concorda com as ênfases apresentadas no relatório dos auditores, uma vez que estas estão em linha com as informações divulgadas em nas demonstrações financeiras da Companhia, em especial sobre a reestruturação societária e também sobre diferenças de práticas contábeis na aplicação da equivalência patrimonial entre o IFRS e o CPCs, a qual se encontra divulgada na nota de prática contábil.

Na opinião da Diretoria, estas ênfases são relacionadas a aspectos técnicos e não têm relação com erros ou omissões que possam alterar o julgamento dos leitores das demonstrações financeiras da Companhia.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Os diretores da Companhia consideram uma prática contábil crítica quando ela é importante para retratar a situação financeira da Companhia e resultados operacionais, e requer julgamentos e estimativas complexos ou significativos por parte da administração da Companhia. Para um resumo de todas as práticas contábeis da Companhia, vide Nota 3 das demonstrações contábeis de 31 de dezembro de 2013 da Companhia.

A elaboração de demonstrações financeiras requer que a Administração da Companhia faça julgamentos, estimativas e tome decisões que afetam a aplicação das políticas contábeis e os montantes apresentados de contas patrimoniais e de resultado. As estimativas e julgamentos relacionados baseiam-se na experiência histórica e em diversos outros fatores tidos como razoáveis diante das circunstâncias, cujos resultados constituem o critério para tomada de decisões sobre o valor contábil de ativos e passivos não imediatamente evidentes em outras fontes. Os resultados reais podem divergir dessas estimativas.

As estimativas e premissas são revisadas periodicamente. Mudanças em estimativas contábeis podem afetar apenas o período no qual a revisão foi feita, ou períodos futuros.

Apesar de cada política contábil significativa refletir julgamentos, avaliações ou estimativas, a Companhia acredita que as seguintes políticas contábeis seguintes refletem os julgamentos, estimativas e premissas mais críticos que são importantes para o entendimento de seus resultados:

(i) Prática contábil do custo precedente: vide item 10.4 acima.

(ii) Combinações de negócios:

A Companhia usa o método de alocação contábil do custo do investimento para registrar as combinações de negócios. A contraprestação transferida para a aquisição de uma controlada é o valor justo dos ativos transferidos, passivos incorridos e instrumentos patrimoniais emitidos pela Companhia. A contraprestação transferida inclui o valor justo de algum ativo ou passivo resultante de um contrato de contraprestação contingente, quando aplicável. Custos relacionados com aquisição são contabilizados no resultado do exercício conforme incorridos. Os ativos, passivos e passivos contingentes adquiridos/ assumidos em uma combinação de negócios são reconhecidos inicialmente pelos seus valores justos, na data da aquisição. A Companhia reconhece a participação de não controladores na adquirida, tanto pelo seu valor justo como pela parcela proporcional à participação dos não controladores no valor justo dos ativos líquidos adquiridos. A mensuração da participação de não controladores é determinada em cada aquisição realizada.

O excesso: (i) da contraprestação transferida; (ii) do montante de quaisquer participações de não controladores na adquirida (quando aplicável); e (iii) do valor justo, na data de aquisição, de qualquer participação patrimonial anterior na adquirida, sobre o valor justo dos ativos líquidos adquiridos é registrado como ágio (*goodwill*). Quando a soma dos três itens acima for menor que o valor justo dos ativos líquidos adquiridos, o ganho é reconhecido diretamente na demonstração do resultado do exercício.

Em conformidade com o IFRS 3 - Combinações de Negócios, o ágio é contabilizado pelo custo e não é amortizado, mas sim testado no mínimo anualmente para fins de redução ao valor de recuperação, ou sempre que houver indícios de redução ao valor de recuperação da unidade geradora de caixa à qual ele foi alocado. Perdas por *impairment* reconhecidas sobre ágio não são revertidas. Os ganhos e as perdas da alienação de uma entidade incluem o valor contábil do ágio relacionado com a entidade vendida.

O ágio é expresso na moeda da controlada ou operação em conjunto (*joint operation*) a que se refere e convertido em reais pela taxa de câmbio vigente no final do exercício.

Com respeito às coligadas e empreendimentos controlados em conjunto (*joint ventures*), o valor contábil do ágio é incluído no valor contábil da participação na coligada e/ou empreendimento controlado em conjunto (*joint venture*).

Se a participação da Companhia no valor justo líquido dos ativos, passivos e passivos contingentes reconhecidos exceder o custo da combinação de negócios, tal excesso é reconhecido imediatamente na demonstração do resultado.

Gastos com ágio gerado internamente são contabilizados como despesa, conforme incorridos.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

(iii) Redução ao valor de recuperação (*impairment*):

Redução ao valor de recuperação (*impairment*) de ativos financeiros

A Administração avalia trimestralmente se há evidência objetiva de que o ativo financeiro ou o grupo de ativos financeiros está deteriorado. Se existir algum indicativo, o valor de recuperação do ativo é estimado. Um ativo ou grupo de ativos financeiros está deteriorado e as perdas por *impairment* são incorridas somente se há evidência objetiva de *impairment* como resultado de um ou mais eventos ocorridos após o reconhecimento inicial dos ativos (“evento de perda”) e aquele evento (ou eventos) de perda tem um impacto nos fluxos de caixa futuros estimados do ativo financeiro ou grupo de ativos financeiros, e pode ser estimado de maneira confiável.

O montante da perda por *impairment* é mensurada como a diferença entre o valor contábil dos ativos e o seu valor de recuperação.

O valor de recuperação é calculado conforme abaixo:

- em títulos sem cotação de mercado: valor presente dos fluxos de caixa futuros esperados (excluindo os prejuízos de crédito futuro que não foram incorridos), descontados à taxa de juros efetiva original do título;
- em títulos com cotação de mercado: seu valor justo;
- demais ativos: maior entre o seu valor justo menos os custos de venda, e o seu valor em uso, que corresponde aos fluxos de caixa futuros estimados descontados a valor presente utilizando uma taxa de desconto antes dos impostos que reflita avaliações de mercado atuais do valor do dinheiro no tempo e os riscos específicos do ativo.

Quando o valor de recuperação é menor que o valor contábil, o valor contábil do ativo é reduzido e o valor da perda é reconhecido na demonstração do resultado. Se um empréstimo ou investimento mantido até o vencimento tiver uma taxa de juros variável, a taxa de desconto para medir uma perda por *impairment* é a atual taxa efetiva de juros determinada de acordo com o contrato.

Se, num período subsequente, o valor da perda por *impairment* diminuir e a diminuição puder ser relacionada objetivamente com um evento que ocorreu após a perda ser reconhecida (como uma melhoria na classificação de crédito do devedor), a reversão dessa perda reconhecida anteriormente será reconhecida na demonstração do resultado. As perdas referentes a títulos ativos financeiros disponíveis para venda não podem ser revertidas.

Redução ao valor de recuperação (*impairment*) de ativos não financeiros

Os valores contábeis dos ativos não financeiros como imobilizado, ágio e ativo intangível são revisados a cada fechamento para avaliar se existem indicativos de redução ao valor de recuperação. Se existir algum indicativo, o valor de recuperação do ativo é estimado.

O ágio, os intangíveis ainda não disponíveis para o uso e os intangíveis de vida útil indefinida são testados para fins de redução ao valor de recuperação no mínimo anualmente no nível da unidade de negócios (que é um nível abaixo do segmento reportado), ou sempre que tiverem indicativos de redução do valor recuperável.

Uma perda de redução ao valor de recuperação é reconhecida sempre que o valor contábil de um ativo ou unidade geradora de caixa excede seu valor de recuperação. Perdas de redução ao valor de recuperação são reconhecidas no resultado do exercício.

O valor de recuperação de intangíveis com vida útil indefinida baseia-se primeiramente em um critério de valor justo, pelo qual se aplicam múltiplos que refletem transações de mercado atuais a indicadores que determinam a rentabilidade do ativo ou ao fluxo de royalties que poderia ser obtido com o licenciamento do ativo intangível a terceiros, em condições normais de mercado.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

O valor de recuperação dos demais ativos é apurado como sendo o maior entre o seu valor justo menos os custos de venda, e o seu valor em uso. No caso de ativos que não geram fluxos de caixa individuais significativos, o montante recuperável é determinado para a unidade geradora de caixa à qual pertence o ativo. O valor recuperável das unidades geradoras de caixa às quais o ágio e os ativos intangíveis com vida útil indefinida pertencem é baseado nos fluxos de caixa futuros descontados utilizando uma taxa de desconto que reflete as avaliações correntes de mercado do valor do dinheiro no tempo e os riscos específicos do ativo. Esses cálculos são corroborados por múltiplos de avaliação, preços de ações cotados para subsidiárias de capital aberto ou outros indicadores de valor justo disponíveis.

Ao mensurar seu valor em uso, os fluxos de caixa futuros estimados são descontados a valor presente utilizando uma taxa de desconto antes dos impostos que reflita avaliações de mercado atuais do valor do dinheiro no tempo e os riscos específicos do ativo.

Os ativos não financeiros, exceto o ágio, são revisados para possível reversão do *impairment* na data de apresentação. A perda por redução ao valor de recuperação é revertida somente até a extensão em que o valor contábil do ativo não exceda o valor contábil que seria determinado, líquido de depreciação ou amortização, caso nenhuma perda por redução ao valor de recuperação tivesse sido reconhecida.

(iv) Provisões:

Provisões são reconhecidas quando: (i) a Companhia tem uma obrigação presente (legal ou não formalizada) resultante de eventos passados; (ii) é provável que haja um desembolso futuro para liquidar uma obrigação presente; e (iii) o valor pode ser estimado com razoável segurança.

As provisões são mensuradas descontando-se os fluxos de caixa futuros esperados, a uma taxa antes dos impostos, que reflita as avaliações atuais de mercado sobre o valor do dinheiro no tempo, e quando apropriado, os riscos específicos da obrigação. O aumento da provisão é reconhecido como despesa financeira.

Reestruturação

Uma provisão para reestruturação é reconhecida quando a Companhia possui um plano detalhado e aprovado de reestruturação e quando a reestruturação já foi iniciada ou anunciada. Gastos relacionados às atividades normais e à conduta futura da Companhia não são provisionados, mas reconhecidos quando incorrida uma despesa. A provisão inclui os compromissos relacionados aos benefícios que serão pagos pela Companhia aos funcionários desligados na reestruturação.

Contratos onerosos

Uma provisão para contratos onerosos é reconhecida quando os benefícios esperados pela Companhia a partir de um contrato forem menores do que o custo inevitável do cumprimento das suas obrigações decorrentes do contrato. Tal provisão é mensurada pelo menor valor presente entre o do custo esperado de rescisão do contrato, e o do custo líquido esperado ao dar continuidade ao contrato.

Disputas e litígios

A provisão para disputas e litígios é reconhecida quando é mais provável do que improvável que a Companhia será obrigada a fazer pagamentos futuros, como resultado de eventos passados. Tais pagamentos incluem, mas não estão limitados a, várias reivindicações, processos e ações iniciados tanto por terceiros quanto pela Companhia, relativos às leis antitruste, violação dos acordos de distribuição e licenciamentos, questões ambientais, disputas trabalhistas, reclamações de autoridades fiscais e outros assuntos contenciosos.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

(v) Pagamento baseado em ações:

Diferentes programas de remuneração com base em ações e opções permitem que membros da Administração e outros executivos indicados pelo Conselho de Administração adquiram ações da Companhia. A Companhia adotou o IFRS 2 / CPC 10 – Pagamento baseado em Ações para todos os programas outorgados após 7 de novembro de 2002, que não estavam encerrados em 1º de janeiro de 2007. O valor justo das opções de ações é mensurado na data da outorga usando o modelo de precificação de opção mais apropriado. Baseado no número esperado de opções que serão exercidas, o valor justo das opções outorgadas é reconhecido como despesa durante o período de carência da opção com contrapartida no patrimônio líquido. Quando as opções são exercidas, o patrimônio líquido aumenta pelo montante dos proventos recebidos.

(vi) Benefícios a funcionários:

Benefícios pós-emprego

Benefícios pós-emprego incluem benefícios de aposentadoria administrados, no Brasil, pelo Instituto Ambev de Previdência Privada – IAPP, e de assistência médica e odontológica administrados pela Fundação Zerrener. Os planos de pensão normalmente são mantidos por pagamentos feitos tanto pela Companhia quanto pelos funcionários, considerando as recomendações dos atuários independentes. Os planos de assistência médica e odontológica são mantidos pelos rendimentos dos ativos da Fundação, podendo a Companhia contribuir com parte de seu lucro para a Fundação em caso de necessidade.

A Companhia possui planos de aposentadoria de contribuição definida e de benefício definido para funcionários do Brasil e de subsidiárias localizadas na República Dominicana, Argentina, Bolívia e no Canadá.

A Companhia possui planos de aposentadoria superavitários e deficitários.

vi.1) Planos de contribuição definida

Um plano de contribuição definida é um plano de pensão segundo o qual a Companhia faz contribuições fixas a uma entidade separada. A Companhia não tem obrigações legais ou construtivas de fazer contribuições adicionais se o fundo não tiver ativos suficientes para pagar a todos os empregados os benefícios relacionados com o serviço do empregado nos períodos corrente e anteriores.

As contribuições desses planos são reconhecidas como despesa no período em que são incorridas.

vi.2) Planos de benefício definido

Em geral, os planos de benefício definido estabelecem um valor de benefício que um empregado receberá em sua aposentadoria, normalmente dependente de um ou mais fatores, como idade, tempo de serviço e remuneração.

Para os planos de benefício definido, as despesas são avaliadas para cada plano individualmente, utilizando o método de crédito unitário projetado. O crédito unitário projetado considera cada período de serviço como sendo uma unidade de benefício adicional para mensurar cada unidade separadamente. Baseado nesse método, o custo de prover a aposentadoria é reconhecido no resultado do exercício durante o período de serviço dos funcionários. Os valores reconhecidos no resultado do exercício compreendem o custo do serviço corrente, juros, custo do serviço passado e o efeito de quaisquer acordos e liquidações. As obrigações do plano reconhecidas no balanço patrimonial são mensuradas com base no valor presente dos desembolsos futuros utilizando uma taxa de desconto equivalente às taxas de títulos do governo com vencimento semelhante ao da obrigação, menos o valor justo dos ativos do plano.

Custos de serviço passado resultam da introdução de um novo plano ou mudança de um plano existente. Eles são reconhecidos imediatamente no resultado do exercício, na data do que ocorrer primeiro: (i) acordos / liquidações, ou (ii) quando a empresa reconhece custos relacionados a reestruturação ou terminação, a menos que as mudanças estejam condicionadas à permanência do empregado no emprego, por um período de tempo específico (o período no qual o direito é adquirido). Nesse caso, os custos de serviços passados são amortizados pelo método linear durante o período em que o direito foi adquirido.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Ganhos e perdas atuariais compreendem os efeitos das diferenças entre premissas atuariais prévias e o que de fato ocorreu, e os efeitos das mudanças nas premissas atuariais. Os ganhos e perdas atuariais são reconhecidos integralmente no resultado abrangente.

Remensurações, compostas de ganhos e perdas atuariais, do efeito do limite de ativos (*assets ceiling*) e o retorno sobre os ativos do plano, ambos excluindo juros líquidos, são reconhecidos na demonstração do resultado abrangente, em sua totalidade, no período em que ocorrem. Remensurações não são reclassificados para o resultado do exercício em períodos subsequentes.

Quando o montante calculado de um plano de benefício definido é negativo (um ativo), a Companhia reconhece tais ativos (despesas antecipadas) na extensão do valor do benefício econômico disponível para a Companhia, proveniente de reembolsos ou reduções de contribuições futuras.

Outras obrigações pós-emprego

A Companhia e suas subsidiárias patrocinam benefícios de assistência médica, reembolso de gastos com medicamentos e outros benefícios, por intermédio da Fundação Zerrenner, para alguns aposentados do passado, não sendo concedidos tais benefícios para novas aposentadorias. Os custos esperados desses benefícios são reconhecidos durante o período de emprego utilizando-se uma metodologia similar à do plano de benefício definido, inclusive os ganhos e perdas atuariais.

Benefícios de rescisão

Benefícios de rescisão são reconhecidos como despesa na primeira das seguintes datas: (i) quando a Companhia está comprometida com um plano formal detalhado de terminar o vínculo empregatício antes da data normal de aposentadoria, sem possibilidade real de retirá-lo; e (ii) quando a Companhia reconhecer custos de reestruturação. Benefícios de rescisão de demissões voluntárias são reconhecidos se a Companhia tiver feito uma oferta incentivando a demissão voluntária, for provável que a oferta será aceita, e o número de aceitações puder ser estimado com segurança.

Bônus

Bônus concedidos a funcionários e administradores são baseados no atingimento de metas individuais e coletivas, pré-definidas. O valor estimado do bônus é reconhecido como despesa no período de sua competência. O bônus pago em ações é tratado como pagamento baseado em ações.

(vii) Imposto corrente e diferido:

O imposto de renda e a contribuição social do exercício compreendem o imposto corrente e diferido. O imposto de renda e a contribuição social são reconhecidos no resultado do exercício, a não ser que estejam relacionados a itens reconhecidos diretamente no resultado abrangente ou outra conta do patrimônio líquido. Nestes casos o efeito fiscal também é reconhecido diretamente no resultado abrangente ou em conta do patrimônio líquido (exceto juros sobre capital próprio, conforme Nota 3 (w)). Os juros sobre o capital próprio são registrados como despesas no resultado do exercício para fins de apuração do imposto de renda e contribuição social, quando declarado, e posteriormente reclassificado para o patrimônio líquido para fins de apresentação nessas demonstrações financeiras.

A despesa com imposto corrente é a expectativa de pagamento sobre o lucro tributável do ano, utilizando a taxa nominal aprovada ou substancialmente aprovada na data do balanço patrimonial, e qualquer ajuste de imposto a pagar relacionado a exercícios anteriores.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

O imposto diferido é reconhecido utilizando o método do balanço patrimonial. Isto significa que para as diferenças tributáveis e dedutíveis de natureza temporária entre as bases fiscais e contábeis de ativos e passivos, é reconhecido o imposto diferido ativo ou passivo. De acordo com esse método, a provisão para o imposto diferido é também calculada sobre as diferenças entre o valor justo de ativos e passivos adquiridos em uma combinação de negócios e sua base fiscal. O IAS 12 / CPC 32 – Tributos Sobre o Lucro prevê que nenhum imposto diferido passivo seja reconhecido no reconhecimento do ágio; e que nenhum imposto diferido ativo e/ou passivo seja reconhecido (i) no reconhecimento inicial de um ativo ou passivo proveniente de uma transação que não a de combinação de negócios, que no momento da transação não afete o lucro ou prejuízo contábil ou fiscal; e (ii) sobre diferenças relacionadas a investimentos em ações de controladas, desde que não sejam revertidos no futuro previsível. O valor do imposto diferido determinado é baseado na expectativa de realização ou liquidação da diferença temporária e utiliza a taxa nominal aprovada ou substancialmente aprovada.

Os impostos diferidos ativos e passivos são compensados se existir um direito legal de compensar os passivos fiscais correntes e ativos, e se estiverem relacionados aos impostos lançados pela mesma autoridade fiscal sobre a mesma entidade tributável, ou em diferentes entidades tributáveis que pretendam ou liquidar passivos fiscais correntes e ativos em uma base líquida, ou realizar o ativo e liquidar o passivo simultaneamente.

O imposto diferido ativo é reconhecido somente na extensão em que é provável que haja lucros tributáveis futuros. O imposto de renda diferido ativo é reduzido na extensão em que não mais seja provável a ocorrência de lucros tributáveis futuros.

(viii) Negócios em conjunto:

Negócios em conjunto são todas as entidades sobre as quais a Companhia tem controle compartilhado com uma ou mais partes. Os negócios em conjunto são classificados como operações em conjunto (*joint operations*) ou empreendimentos controlados em conjunto (*joint ventures*) dependendo dos direitos e das obrigações contratuais de cada investidor.

A Companhia não tem participação em negócios em conjuntos que sejam relevantes.

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**a) grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las**

A Companhia estabeleceu e mantém controles internos de modo a fornecer razoável segurança sobre a confiabilidade de suas demonstrações financeiras e demais informações financeiras para finalidades externas, de acordo com princípios de contabilidade amplamente aceitos. Durante o exercício, quaisquer falhas identificadas na execução de controles são corrigidas por meio da aplicação de planos de ação com o objetivo de garantir sua correta execução no encerramento do exercício.

Com base nos critérios estabelecidos na Estrutura Conceitual Integrada de Controles Internos (“*Internal Control Integrated Framework*”) emitido pelo Comitê das Organizações Patrocinadoras (“*Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission*” – COSO 1992), e, de acordo com a referida metodologia, a Diretoria concluiu que a concepção e a operação dos controles e procedimentos de divulgação de informações da Companhia são eficazes para assegurar as informações solicitadas e divulgadas nos relatórios da Companhia.

Não houve mudanças significativas nos controles internos da Companhia no que diz respeito ao preparo dos relatórios financeiros do período que esse relatório abrange e que afetassem, significativamente, ou teriam uma provável possibilidade de afetar os controles internos da Companhia de seus relatórios financeiros.

b) deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório do auditor independente

O estudo e a avaliação do sistema contábil e de controles internos da Companhia, conduzido pelos auditores independentes, em conexão com a auditoria das Demonstrações Financeiras, foi efetuado com o objetivo de determinar a natureza, oportunidade e extensão da aplicação dos procedimentos de auditoria, mas não para fins de expressar uma opinião sobre a eficácia desses controles internos.

A Diretoria adota a política de reportar no mínimo, as deficiências significativas e as fraquezas materiais no que tange a divulgação das deficiências significativas de controles internos, conforme item 9.2.10 do OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SEP/Nº 01/2014. Não obstante, como resultado desse estudo e avaliação, efetuado na extensão e com o objetivo mencionados acima, foram feitas à Companhia sugestões de aprimoramento dos controles internos. Na avaliação da Diretoria, nenhuma das sugestões feitas pelos auditores independentes se configura como uma deficiência significativa do sistema contábil e de controles internos.

10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados**a) como os recursos resultantes da oferta foram utilizados**

Não aplicável, uma vez que não houve ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários nos últimos três exercícios sociais.

b) se houve desvios relevantes entre a aplicação efetiva dos recursos e as propostas de aplicação divulgadas nos prospectos da respectiva distribuição

Não aplicável, uma vez que não houve ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários nos últimos três exercícios sociais.

c) caso tenha havido desvios, as razões para tais desvios

Não aplicável, uma vez que não houve ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários nos últimos três exercícios sociais.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios**a) os ativos e passivos detidos pela Companhia, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial**

A Companhia não possui ativos ou passivos relevantes que não estejam refletidos nesta Proposta e nas demonstrações financeiras, incluindo notas explicativas.

b) outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Não aplicável, uma vez que não há qualquer item relevante que não foi evidenciado nas demonstrações financeiras da Companhia, incluindo as notas explicativas.

10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante

a) como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras da Companhia

Conforme mencionado no item 10.8 acima, não há itens não evidenciados nas demonstrações contábeis, incluindo as notas explicativas.

b) natureza e propósito da operação

Conforme mencionado no item 10.8 acima, não há itens não evidenciados nas demonstrações contábeis, incluindo as notas explicativas.

c) natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor da Companhia em decorrência da operação

Conforme mencionado no item 10.8 acima, não há itens não evidenciados nas demonstrações contábeis, incluindo as notas explicativas.