

## Índice

---

### 5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	6
5.3 - Descrição - Controles Internos	13
5.4 - Programa de Integridade	16
5.5 - Alterações significativas	20
5.6 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e controles internos	21

### 10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	22
10.2 - Resultado operacional e financeiro	54
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	62
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	64
10.5 - Políticas contábeis críticas	72
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	81
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	82
10.8 - Plano de Negócios	83
10.9 - Outros fatores com influência relevante	86

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

- a) se o emissor possui uma política formalizada de gerenciamento de riscos, destacando, em caso afirmativo, o órgão que a aprovou e a data de sua aprovação, e, em caso negativo, as razões pelas quais o emissor não adotou uma política

### Política de Gestão de Riscos

Com o objetivo de fornecer diretrizes para a gestão dos riscos aos quais está sujeita, a Companhia segue uma Política de Gestão de Riscos, aprovada pelo Conselho de Administração em 2 de fevereiro de 2005 e atualizada em 19 de setembro de 2018 e 15 de maio de 2019.

A Política de Gestão de Riscos define os riscos financeiros e não financeiros com relação aos quais a Companhia busca proteção, estabelecendo diretrizes para o delineamento dos limites aceitáveis para a exposição da Companhia a cada um deles. A política também traça o desenho do sistema de gerenciamento de riscos da Companhia, indicando os instrumentos de proteção adotados e a estrutura organizacional dedicada à avaliação e ao gerenciamento de riscos, bem como à realização de controles internos adequados.

A Política de Gestão de Riscos pode ser encontrada no seguinte endereço eletrônico: [ri.ambev.com.br](http://ri.ambev.com.br), no campo “Governança Corporativa”, “Políticas, Códigos e Regimentos”, “Políticas e Códigos”, “Política de Gestão de Riscos”.

Adicionalmente à Política de Gestão de Riscos, a Companhia adota outras formas de gerenciamento dos riscos indicados no item 4.1 deste Formulário de Referência, dentre as quais destacamos as principais a seguir.

### Código de Conduta

O Código de Conduta de Negócios da Companhia fixa as diretrizes de conduta que devem ser observadas por todos os conselheiros, diretores e funcionários (“Funcionários”) da Companhia e de suas subsidiárias no Brasil e no exterior, e expressa os princípios que a Companhia espera que os indivíduos e entidades que agem em nosso nome sigam (“Código de Conduta”). Dentre elas, destacamos:

- (i) cumprimento dos princípios da Companhia divulgados aos Funcionários e de todas as leis, regulamentos e políticas aplicáveis, incluindo do Código de Conduta, e observância dos mais altos padrões de ética nos negócios;
- (ii) as relações com clientes, fornecedores, concorrentes, funcionários e órgãos e representantes governamentais devem basear-se no cumprimento de todas as leis e regulamentos aplicáveis;
- (iii) práticas empresariais que não infrinjam os direitos humanos e que se alinhem com vários padrões internacionais de conduta empresarial responsável;
- (iv) respeito à diversidade, à autenticidade e à pessoa, sendo proibidas todas as formas de discriminação, sejam elas por raça, religião, gênero, orientação sexual, idade, opinião política, nacionalidade, posição social, origem ou outras;
- (v) promoção do consumo inteligente;
- (vi) atuação em respeito à legislação concorrencial aplicável e necessidade de aprovação das práticas e políticas comerciais pela área de *Compliance* da Companhia;

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

- (vii) obrigação de reportar eventuais conflitos de interesse com a Companhia;
- (viii) tolerância zero a todo e qualquer ato de corrupção, sendo obrigatório o cumprimento de todas as leis locais e internacionais que proíbem corrupção em todos os lugares onde a Companhia opera, bem como das normas, políticas e procedimentos internos da Companhia. A Companhia possui uma Política Anticorrupção que determina as condutas proibidas de acordo com a legislação anticorrupção (local e estrangeira) aplicável à Companhia, e regulamenta temas como (i) presentes, doações, entretenimento e hospitalidade para órgãos e funcionários públicos, (ii) contribuições políticas, (iii) contratação com entes públicos, (iv) procedimentos de auditoria de *compliance* para fornecedores e prestadores de serviço (intermediários), e (v) canais de denúncia, entre outros;
- (ix) contratação e o pagamento de prestadores de serviço que mantenham, ainda que eventualmente, contato com funcionários públicos em nome da Companhia deve respeitar as regras definidas pela área de *Compliance* da Companhia;
- (x) proibição de aceitar presentes, brindes, favores, empréstimos, serviços ou tratamento especial de qualquer espécie de pessoas ou organizações que façam ou procurem fazer negócios com a Companhia, independentemente do valor;
- (xi) manutenção de padrões profissionais adequados na documentação de assuntos contábeis e financeiro, de maneira que as demonstrações financeiras da Companhia, seus livros e registros representem de maneira precisa, clara, completa e com detalhamento adequado, todos os negócios e operações da Companhia;
- (xii) preservação da confidencialidade das informações da Companhia e proibição de divulgar ou ceder as senhas para outras pessoas;
- (xiii) diretrizes referentes a redes sociais e aplicativos de mensagem instantânea, a fim de preservar a imagem da Companhia;
- (xiv) utilização de todos os ativos da Companhia apenas para finalidades empresariais legítimas; e
- (xv) diretrizes referentes à comunicação com o mercado e com a imprensa.

A gestão do Código de Conduta é de responsabilidade da Diretoria da Companhia na estrutura do Comitê de Ética, assessorada pela Área de *Compliance* da Companhia, sendo responsável por (i) avaliar a aplicação de todos os procedimentos contidos no Código de Conduta de modo a assegurar a sua eficácia e efetividade; (ii) garantir que o Código de Conduta seja de conhecimento de todos os Funcionários e terceiros que se relacionem com a Companhia; e (iii) julgar e gerenciar os casos de violação do Código de Conduta, tomando as medidas necessárias. Para mais informações, vide item 5.4 deste Formulário de Referência.

Todos os temas vinculados ao Código de Conduta, incluindo as práticas anticorrupção, são disseminados para toda a Companhia por meio de comunicados internos e vídeos. Além disso, anualmente, todos os funcionários da liderança (especialistas, gerentes e diretores) e membros do Conselho de Administração participam de treinamentos online e/ou presenciais sobre o Código de Conduta e práticas anticorrupção.

A íntegra do Código de Conduta pode ser encontrada na página da Companhia no seguinte endereço eletrônico: [www.ambev.com.br](http://www.ambev.com.br) no campo “Sobre a Ambev”, “Ética”, “Código de Conduta”. Além disso, o Código de Conduta também se encontra disponível na página de relações com investidores da Companhia

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

em [ri.ambev.com.br](http://ri.ambev.com.br), no campo “Governança Corporativa”, “Políticas, Códigos e Regimentos”, “Políticas e Códigos”, “Código de Conduta”.

### Manual de Divulgação e Uso de Informações e Política de Negociação de Valores Mobiliários

O Manual de Divulgação e Uso de Informações e Política de Negociação de Valores Mobiliários (“Manual”) fixa regras no tocante:

- (i) ao uso, comunicação e divulgação de informações relevantes que envolvam os negócios e as atividades da Companhia, decorrentes de decisões de seus órgãos de administração ou de seus acionistas controladores, dentre outros, que possam refletir na negociação, no mercado, dos valores mobiliários da Ambev;
- (ii) à política de negociação com valores mobiliários da Companhia na pendência de divulgação de ato ou fato relevante e, ainda, em determinados períodos de negociação restrita, com o objetivo de evitar o uso indevido de informações privilegiadas; e
- (iii) à adoção de mecanismos que assegurem controle e transparência das negociações de valores mobiliários de emissão da Companhia, dentre outros.

Para mais informações sobre o Manual, vide itens 20 e 21 deste Formulário de Referência. O Manual pode ser encontrado no seguinte endereço eletrônico: [ri.ambev.com.br](http://ri.ambev.com.br), no campo “Governança Corporativa”, “Políticas, Códigos e Regimentos”, “Políticas e Códigos”, “Manual de Divulgação e Uso de Informações e Política de Negociação de Valores Mobiliários de Emissão da Ambev”.

### Seguros

A Companhia possui um programa de gerenciamento de riscos com o objetivo de delimitá-los, contratando no mercado coberturas compatíveis com o seu porte e operação. As coberturas foram contratadas por montantes considerados suficientes pela Companhia para cobrir eventuais sinistros, considerando a natureza da sua atividade, os riscos envolvidos em suas operações e a orientação de seus consultores de seguros.

### Provisões

A Companhia constitui provisões em determinadas situações, conforme detalhado em suas demonstrações financeiras. Como regra geral, 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, exceto as provisões de disputas e litígios, são mensuradas descontando-se os fluxos de caixa futuros esperados, a uma taxa antes dos impostos, que reflete as avaliações atuais de mercado sobre o valor do dinheiro no tempo, e quando apropriado, os riscos específicos da obrigação. Provisões para disputas e litígios são reconhecidas quando é provável 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 antitrustes, violação dos acordos de distribuição e licenciamentos, questões ambientais, disputas trabalhistas, reclamações de autoridades fiscais e outros assuntos contenciosos.

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

### Comitês de Crise (COVID-19)

Diante do contexto de incertezas promovido pela pandemia de COVID-19, a Companhia tem tomado medidas de modo a mitigar os possíveis efeitos adversos que possam ocorrer em virtude da atual situação global. Dessa forma, a Companhia criou comitês de crises nos países em que atua, com foco no combate aos impactos negativos da crise global e na discussão dos principais pilares dos negócios da Companhia, que visa a:

- (i) acompanhar e monitorar a evolução diária da pandemia;
- (ii) priorizar ações que preservem a saúde dos funcionários, parceiros, fornecedores e clientes;
- (iii) endereçar respostas necessárias à crise;
- (iv) garantir que a Companhia continue a cumprir o seu papel social; e
- (v) estabelecer iniciativas colaborativas de forma a oferecer contribuições relevantes à comunidade em geral.

### **b) os objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos, quando houver, incluindo:**

#### **(i) os riscos para os quais se busca proteção;**

A Política de Gestão de Riscos e as demais medidas de gerenciamento de risco adotadas, descritas no item anterior, procuram obter proteção para riscos corporativos (i) estratégicos (*i.e.*, inerentes ao ambiente de negócios em que a Companhia está inserida e que se relacionam com seus planos de negócios, decisões estratégicas e aos mercados em que atua); (ii) operacionais (*i.e.*, relacionados à possibilidade de perdas por ineficiências operacionais decorrente de falhas em processos, controles internos, ambiente tecnológico e pessoas); (iii) financeiros (*i.e.*, que podem afetar as operações financeiras da Companhia); (iv) regulatórios e legais (*i.e.*, associados ao ambiente regulatório e ao sistema jurídico a que a Companhia está sujeita); e (v) de imagem (*i.e.*, de ocorrência de eventos, frequentemente associados à materialização dos outros riscos, que causem dano à reputação e afetem a credibilidade da Companhia). Nesse sentido, tais Política e medidas cobrem os mais diversos riscos identificados no item 4.1 deste Formulário de Referência que possam oferecer impactos negativos aos objetivos traçados pela administração da Companhia, tais como (a) dano à reputação da Companhia; (b) riscos de responsabilidade por produtos e outros prejuízos que possam ser sofridos pela Companhia; (c) falhas na tecnologia da informação; (d) decisões desfavoráveis em processos judiciais e administrativos; (e) riscos associados a operações entre partes relacionadas; (f) riscos no relacionamento com fornecedores e clientes; e (g) sujeição à legislação antitruste e de anticorrupção.

#### **(ii) os instrumentos utilizados para proteção; e**

Os instrumentos utilizados e as estratégias adotadas estão descritas no item anterior.

#### **(iii) a estrutura organizacional de gerenciamento de riscos**

O Conselho de Administração fixará a orientação geral dos negócios da Companhia, aprovando as diretrizes que pautam sua atuação, incluindo aquelas concernentes à definição do nível de tolerância aos diferentes riscos a que a Companhia se sujeita, observados seus objetivos de curto e longo prazo.

O Conselho de Administração avaliará periodicamente a exposição da Companhia aos principais riscos materiais, bem como a eficácia de seus sistemas de gerenciamento de riscos e de controles internos, certificando-se de que os limites por ele definidos estão sendo atendidos. No que diz respeito aos riscos de natureza financeira, o Conselho de Administração conta ainda com o assessoramento do Comitê de

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

Finanças, Operações e Remuneração tanto para o delineamento das diretrizes de tolerância a riscos da Companhia, como para a análise de sua exposição a tais riscos e para o monitoramento da estrutura de gestão de riscos financeiros.

O Conselho de Administração delega ao Diretor Presidente Executivo a supervisão necessária do gerenciamento de riscos corporativos. Desta forma, o Diretor Presidente Executivo deve se certificar de que está ciente dos riscos materiais mais significativos e de que sejam tomadas as ações necessárias para assegurar uma gestão de riscos eficaz.

A competência do mapeamento de riscos corporativos de todas as áreas é do Diretor Vice-Presidente Financeiro e de Relações com Investidores. Anualmente, deve ser apresentado ao Diretor Presidente Executivo o mapeamento dos riscos identificados com os respectivos controles existentes para mitigar tais riscos.

A área de controles internos é responsável por avaliar, anualmente, cada risco material existente e respectivos controles desenhados e implementados na matriz de controles internos da Companhia, bem como identificar a necessidade de inclusão de controles compensatórios, caso algum risco não esteja sendo endereçado na respectiva matriz de controles internos. As conclusões são apresentadas ao Diretor Presidente Executivo, ao Diretor Vice-Presidente Financeiro e de Relações com Investidores, ao Conselho de Administração e ao Conselho Fiscal da Companhia, para que realizem avaliação sobre a eficácia operacional dos controles internos da Companhia.

**c) a adequação da estrutura operacional e de controles internos para verificação da efetividade da política adotada.**

A Companhia acredita que sua Política de Gestão de Riscos e demais medidas de controle adotadas são adequadas para a verificação da efetividade da prática de gerenciamento de riscos.

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

- a) se o emissor possui uma política formalizada de gerenciamento de riscos de mercado, destacando, em caso afirmativo, o órgão que a aprovou e a data de sua aprovação, e, em caso negativo, as razões pelas quais o emissor não adotou uma política**

Riscos de mercado, tais como exposição em moeda estrangeira, taxa de juros, preços de *commodities*, 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 referida no item 5.1(a) deste Formulário de Referência (“Política”). Para a verificação do cumprimento da Política em relação a tais pontos, o Conselho de Administração conta com o assessoramento do Comitê de Finanças, Operações e Remuneração, conforme descrito no item 5.1 (b)(iii) deste Formulário de Referência.

- b) os objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos de mercado, quando houver:**

No que tange ao gerenciamento de riscos de natureza financeira, o objetivo da Política de Gestão de Riscos é fornecer diretrizes para a gestão de riscos inerentes aos mercados de capitais no qual a Companhia executa suas operações. Com relação a tais riscos, a Política abrange os seguintes grupos principais: (i) estrutura de capital, financiamentos e liquidez; (ii) riscos transacionais relacionados ao negócio; (iii) riscos de *translation* e de conversão de balanço patrimonial; e (iv) riscos de crédito de contrapartes.

A Política de Gestão de Riscos determina as diretrizes para o delineamento dos limites aceitáveis para a exposição da Companhia a cada um deles e traça o desenho do sistema de gerenciamento de riscos da Companhia, indicando os instrumentos de proteção adotados e a estrutura organizacional dedicada à avaliação e ao gerenciamento de riscos, bem como à realização de controles internos adequados.

### i. Riscos para os quais se busca proteção

#### *Risco de taxa de juros*

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 Companhia aplica uma abordagem dinâmica de *hedge* de taxa de juros segundo a qual a composição entre dívida de taxa fixa e flutuante é revista periodicamente. O objetivo da Companhia é alcançar um equilíbrio entre o custo de captação e a volatilidade dos resultados financeiros. Para isso, levam-se em conta as condições do mercado bem como a estratégia de negócios e periodicamente essa estratégia é revisada. A título exemplificativo, em 31 de dezembro de 2019 a Companhia tinha liquidado todos os montantes relativos aos instrumentos derivativos com a finalidade de *hedge* 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:

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

	2019	2018	2017
4º Trimestre	5,95	6,98	7,00
3º Trimestre	6,26	6,56	7,00
2º Trimestre	5,95	6,6	7,00
1º Trimestre	5,57	6,75	7,50

### Risco cambial

A Companhia incorre em risco cambial sobre empréstimos, investimentos, compras, dividendos e despesas/receitas com juros sempre que eles são denominados em moeda diferente da moeda funcional da Companhia ou da subsidiária em questão. Os principais instrumentos financeiros derivativos utilizados para administrar o risco de moeda estrangeira são contratos de futuros, swaps, opções, *non-deliverable forwards* e *full deliverable forwards*.

De 1º de janeiro de 2017 a 31 de dezembro de 2019, o dólar norte-americano apreciou 23,7% em relação ao real, e em 31 de dezembro de 2019, a taxa do câmbio comercial para compra de dólares norte-americanos era de R\$4,03 por US\$1,00.

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 em 31 de dezembro de 2019 incluía dívida de R\$706,6 milhões.

Em 31 de dezembro de 2019, as operações com derivativos da Companhia 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 2019. Os prazos contratados para esses instrumentos foram divididos em categorias de acordo com as datas de vencimento previstas.

(em milhões de Reais, exceto os percentuais)								
Instrumentos Derivativos (1)			2020	2021	2022	2023	2024	Após
<b>Dólar Futuro BM&amp;F:</b>								
Valor	Nacional		5.477,2	-	-	-	-	-
Preço	Médio	Unitário		4,06	-	-	-	-
<b>FDF C\$ x US\$:</b>								
Valor	Nacional		1.226,9	-	-	-	-	-
Preço	Médio	Unitário		1,32	-	-	-	-
<b>FDF C\$ x EUR:</b>								
Valor	Nacional		177,6	-	-	-	-	-
Preço	Médio	Unitário		1,50	-	-	-	-

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

		(em milhões de Reais, exceto os percentuais)							
Instrumentos Derivativos (1)		2020	2021	2022	2023	2024	Após	Total	Valor Justo
<b>NDF ARS x US\$:</b>									
Valor	Nocional	2.173,5	-	-	-	-	-	2.173,5	(179,8)
Preço	Médio	Unitário	68,97	-	-	-	-	68,97	
<b>NDF CLP x US\$:</b>									
Valor	Nocional	385,5	-	-	-	-	-	385,5	33,1
Preço	Médio	Unitário	701,52	-	-	-	-	701,52	
<b>NDF UYU x US\$:</b>									
Valor	Nocional	172,9	-	-	-	-	-	172,9	(0,6)
Preço	Médio	Unitário	39,18	-	-	-	-	39,18	
<b>NDF BOB x US\$:</b>									
Valor	Nocional	300,4	-	-	-	-	-	300,4	(16,9)
Preço	Médio	Unitário	7,37	-	-	-	-	7,37	
<b>NDF PYG x US\$:</b>									
Valor	Nocional	535,0	-	-	-	-	-	535,0	6,3
Preço	Médio	Unitário	6.577,54	-	-	-	-	6.577,54	
<b>NDF MXN x US\$:</b>									
Valor	Nocional	49,4	-	-	-	-	-	49,4	28,0
Preço	Médio	Unitário	0,05	-	-	-	-	0,05	
<b>NDF MXN x CLP:</b>									
Valor	Nocional	110,9	-	-	-	-	-	110,9	13,1
Preço	Médio	Unitário	35,33	-	-	-	-	35,33	

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

### 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. 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.

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.

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

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

que paga são influenciados diretamente pela flutuação dos preços internacionais das *commodities*.

Em 31 de dezembro de 2019, as operações da Companhia de derivativos de *commodities* consistiam em contratos de açúcar, trigo, alumínio, milho, petróleo, óleo de calefação e resinas. A tabela abaixo fornece informações sobre os mais importantes instrumentos sensíveis ao risco de *commodities*, em 31 de dezembro de 2019. 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 <i>Commodities</i> em 31 de dezembro de 2019								
Instrumentos Derivativos(1)	2020	2021	2022	2023	2024	Após	Total	Valor Justo
<b>Derivativos de Açúcar:</b>								
Valor Nocial	175,6	41,6	-	-	-	-	217,2	1,2
Preço Médio (R\$/ton)	1.181,79	1.240,81	-	-	-	-	1.193,10	
<b>Derivativos de Trigo:</b>								
Valor Nocial	0,5	-	-	-	-	-	0,5	16,5
Preço Médio (R\$/ton)	772,85	-	-	-	-	-	772,85	
<b>Derivativos de Alumínio:</b>								
Valor Nocial	1.655,2	-	-	-	-	-	1.655,2	(46,7)
Preço Médio (R\$/ton)	7.131,54	-	-	-	-	-	7.131,54	
<b>Derivativos de Óleo de Calefação:</b>								
Valor Nocial	3,6	-	-	-	-	-	3,6	0,2
Preço Médio (R\$/gallon)	7,75	-	-	-	-	-	7,75	
<b>Derivativos de Milho:</b>								
Valor Nocial	36,4	-	-	-	-	-	36,4	(1,5)
Preço Médio (R\$/ton)	647,00	-	-	-	-	-	647,00	
<b>Derivativos de Resinas:</b>								
Valor Nocial	187,0	-	-	-	-	-	187,0	(7,8)
Preço Médio (R\$/ton)	3.529,52	-	-	-	-	-	3.529,52	

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

Uma parcela significativa dos nossos custos de produção compreende *commodities* como alumínio, açúcar, lúpulo e cevada, cujos preços flutuaram significativamente em 2019. 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.

<i>Commodities</i>	Maior Preço	Menor Preço	Média em 2018	Flutuação
Alumínio (US\$/ton).....	1.923,00	1.697,00	1.781,30	(3,7)%
Açúcar (US\$ cents/pounds) .....	13,60	10,80	12,30	11,7%
Milho (US\$ cents/bushel).....	454,80	346,00	385,40	23,4%
Trigo (US\$ cents/bushel).....	558,80	418,50	493,40	9,1%
PET (US\$/ton).....	1.019,80	665,80	833,20	(19,0)%

Fontes: Aluminum LME, Sugar ICE, Corn CBOT, Wheat CBOT e PET IHS (antigo CMAL).

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

### Risco de crédito

A fim de minimizar o risco de crédito de seus investimentos, a Companhia adota práticas de alocação de caixa e investimentos, levando em consideração limites e avaliações de créditos de instituições financeiras, não permitindo concentração de crédito, ou seja, o risco de crédito é monitorado e minimizado, pois as negociações são realizadas apenas com um seletivo grupo de contrapartes altamente qualificadas.

A Companhia observa limites máximos de exposição a cada contraparte com base na classificação de risco e na capitalização de cada contraparte. A Companhia adota, ainda, com a finalidade de minimizar o risco de crédito junto às 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 porcentagem de seu valor nocial (geralmente entre 10% e 15%), a parte devedora liquida a diferença em relação a este limite em favor da parte credora.

Os valores contábeis de caixa e equivalentes de caixa, aplicações financeiras, contas a receber de clientes, excluindo pagamentos antecipados, impostos a recuperar e instrumentos financeiros derivativos nas demonstrações financeiras da Companhia estão apresentados líquidos das provisões de *impairment* reconhecidas e representam a exposição máxima de risco de crédito em 31 de dezembro de 2019. Não havia nenhuma concentração de risco de crédito com quaisquer contrapartes em 31 de dezembro de 2019.

### 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 financeiros derivativos e acesso a facilidades de empréstimo são suficientes para financiar as despesas de capital, o passivo financeiro e pagamento de dividendos no futuro.

### Risco de conversão de capital

Nos termos dos itens 13 e 14 deste Formulário de Referência, nossos conselheiros, diretores e empregados recebem opções para adquirir ações da Companhia ou ainda pagamento em ações da Companhia, observados os termos e condições dos planos aprovados em assembleia e dos programas aprovados pelo Conselho de Administração da Companhia.

Em decorrência, o Conselho de Administração da Companhia aprovou operações de *equity swap* em 15 de maio de 2019, 19 de dezembro de 2019 e 13 de maio de 2020, de forma que a Companhia, ou sua controlada, recebe a variação de preço relacionado às ações (ou ADRs) de sua emissão, neutralizando os efeitos da oscilação das cotações de referidas ações (ou ADRs), uma vez que eventuais aumentos de preços resultariam em um ganho positivo na transação de conversão de capital mitigando o maior custo de compra de ações no mercado para entregar ao empregado e vice-versa. Já que esses instrumentos derivativos não são caracterizados como conta *hedge*, eles não foram, portanto, designados para qualquer *hedge*.

Os contratos aprovados em 13 de maio de 2020 podem resultar em uma exposição de até 65 milhões de ações ordinárias (das quais todo ou parte pode ser através de ADRs), com um valor de até R\$1,0 bilhão e, junto com o saldo dos contratos celebrados no contexto das aprovações de 15 de maio de 2019 e 19 de dezembro de 2019 ainda não liquidados, poderão acarretar exposição equivalente a até 122.014.453 de ações ordinárias.

Em 31 dezembro de 2019, uma exposição equivalente a R\$1,9 bilhão em nossas ações (ou ADRs) foi parcialmente protegida, resultando em um lucro na demonstração de resultado de R\$161,1 milhões.

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

Instrumentos Derivativos	Cronograma de Vencimento de Derivativos de Conversão em 31 de dezembro de 2019							
	2020	2021	2022	2023 (em milhões de R\$)	2024	Após	Total	Valor Justo
<b>Conversão de capital:</b>								
Valor Nocial	1.057,8	-	-	-	-	-	1.057,8	19,6

### ii. Estratégia de proteção patrimonial (*hedge*)

A estratégia de proteção patrimonial adotada para mitigação de cada um dos riscos encontra-se descrita no item “i” acima.

Em suma, o gerenciamento dos riscos decorrentes de operações financeiras é realizado por meio da aplicação da Política de Gestão de Risco e das estratégias definidas pela Diretoria Financeira da Companhia, devendo as operações financeiras ser realizadas de acordo com as melhores alternativas possíveis financeira e economicamente para a Companhia.

### iii. Instrumentos utilizados para proteção patrimonial (*hedge*)

Os instrumentos financeiros derivativos utilizados pela Companhia para proteção patrimonial são contratos futuros negociados em bolsa, *deliverable forwards*, *non-deliverable forwards*, *swaps* e opções de compra, conforme indicados no item “i” acima.

### iv. Parâmetros utilizados para o gerenciamento dos riscos de mercado

A utilização de derivativos pela Companhia segue estritamente as determinações da nossa Política de Gestão de Riscos, que fornece diretrizes para a gestão de riscos financeiros inerentes ao mercado de capitais no qual a Companhia executa suas operações, 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, o programa 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.

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

(iv) 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.

**v. 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.

**vi. Estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos de mercado**

A estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos de mercado é aquela descrita no item 5.1 (b)(iii) deste Formulário de Referência.

**c) Adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política adotada**

A Companhia possui uma estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos integrada, conforme mencionada no item anterior, que considera o impacto sobre o negócio, não apenas de riscos de mercado, mas também de riscos operacionais e estratégicos. A Companhia acredita que essa infraestrutura integrada, que engloba diferentes tipos de riscos de negócio, permite incrementar a habilidade da administração para avaliar os riscos associados ao negócio garantindo, assim, efetividade da nossa gestão de riscos. A Companhia entende, portanto, que possui estrutura operacional e controles internos adequados à sua política.

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

### a) principais práticas de controles internos e o grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las

A administração da Companhia é responsável pelo estabelecimento e manutenção de controle interno efetivo sobre a divulgação das informações financeiras e pela avaliação sobre a eficácia do controle interno quanto à divulgação de informações financeiras.

O controle interno sobre a divulgação das informações financeiras está definido como um processo destinado a proporcionar razoável segurança quanto à confiabilidade das informações financeiras e à elaboração das demonstrações financeiras, de acordo com os princípios contábeis geralmente aceitos e inclui políticas e procedimentos que (1) dizem respeito à manutenção de registros que refletem as operações e alienações de ativos da Companhia de forma razoavelmente detalhada, precisa e correta; (2) proporcionem razoável segurança de que as operações sejam registradas da forma necessária para permitir a elaboração das demonstrações financeiras de acordo com os princípios contábeis geralmente aceitos e que os recebimentos e os dispêndios da Companhia estejam sendo feitos somente conforme as autorizações da administração e do Conselho de Administração da Companhia; e (3) proporcionem razoável segurança com relação à prevenção ou detecção oportuna da aquisição, uso ou alienação não autorizados de ativos da Companhia que poderiam ter um efeito relevante sobre as demonstrações financeiras consolidadas auditadas.

Embora haja limitações inerentes à eficácia de qualquer sistema de controles e procedimentos de divulgação, inclusive a possibilidade de erro humano e elisão ou inobservância dos controles e procedimentos, os controles e procedimentos de divulgação da Companhia destinam-se a oferecer garantia razoável de consecução de seus objetivos.

Quaisquer falhas identificadas na execução de controles, durante o exercício, são corrigidas por meio da aplicação de planos de ação com o objetivo de garantir sua correta execução durante o exercício.

Com base nos critérios estabelecidos na Estrutura Conceitual Integrada de Controles Internos (*Internal Control Integrated Framework*) emitidos pelo Comitê das Organizações Patrocinadoras (*Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission – “COSO 2013”*), e, de acordo com a referida metodologia, o Diretor Presidente Executivo e o Diretor Vice-Presidente Financeiro e de Relações com Investidores da Companhia concluíram que, durante o exercício de 2018, 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.

Além do plano de remediação discutido abaixo, durante o exercício de 2018, não realizamos qualquer mudança em nosso controle interno sobre a divulgação de informações financeiras que tenha afetado de forma relevante ou que possa razoavelmente afetar de forma relevante nosso controle interno sobre a divulgação de informações financeiras.

#### ***Plano de Remediação para as Deficiências Significativas Previamente Existentes***

Não aplicável, uma vez que não ocorreram deficiências significativas no exercício de 2019, ou em período comparativo de dezembro de 2018.

### b) estruturas organizacionais envolvidas

O departamento de “*Controladoria - Controles Internos*” da Companhia, organizacionalmente alocado dentro da estrutura da diretoria financeira, é responsável pelo acompanhamento, gestão e garantia da conformidade dos controles internos da Companhia.

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

Avaliações dos resultados dos testes de desenho e eficácia operacional dos controles são apresentadas periodicamente ao Diretor Presidente Executivo, ao Diretor Vice-Presidente Financeiro e de Relações com Investidores, ao Conselho de Administração e ao Conselho Fiscal da Companhia.

### c) forma de supervisão da eficiência dos controles internos pela administração da companhia

O processo de avaliação da eficiência dos controles internos é dividido em 4 etapas:

- i) Planejamento: o objetivo desta etapa é a definição da matriz de risco para cada conta e do escopo e cronograma de execução dos trabalhos. O Gerente de Controladoria da Companhia, assessorado por especialista de controles internos, é o responsável por esta etapa do processo.
- ii) Análise do desenho dos controles definidos pela administração: o objetivo desta etapa é verificar que as atividades de controle são desenhadas de forma a endereçar os riscos identificados pela Companhia em sua matriz de controles internos. O Gerente de Controladoria da Companhia, assessorado por especialista de controles internos, faz a revisão dos papéis de trabalho efetuados pelas áreas responsáveis pelos controles.
- iii) Teste da eficácia operacional dos controles: o objetivo desta etapa é verificar a eficácia operacional dos controles internos na Companhia. O Gerente de Controladoria da Companhia, assessorado por especialista de controles internos, faz a revisão dos papéis de trabalho efetuados pelas áreas responsáveis pelos controles.
- iv) Apuração dos resultados dos controles: o objetivo desta etapa é apurar os resultados dos controles internos da Companhia, com a finalidade de garantir a eficiência dos controles e que todos os riscos mapeados sejam endereçados pela Companhia e, ainda, que eventuais desvios sejam devidamente monitorados.

Após a finalização de cada uma das etapas descritas acima, os resultados são apresentados ao Diretor Presidente Executivo, ao Diretor Vice-Presidente Financeiro e de Relações com Investidores, ao Conselho de Administração e ao Conselho Fiscal incluindo, se aplicável, o plano de ação para remediação de eventuais deficiências que sejam identificadas durante alguma dessas etapas.

Adicionalmente, qualquer exceção observada nas atividades que possam impactar as demonstrações financeiras é reportada tempestivamente para adoção das ações corretivas, em linha com as práticas recomendadas pelo *Internal Control Integrated Framework* emitido pelo COSO 2013.

### d) deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório circunstanciado 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 da Companhia possui a política de reportar, no mínimo, as deficiências significativas e respectivas recomendações do auditor independente no que tange ao escopo dos controles internos, conforme item 10.2.5 do Ofício-Circular/CVM/SEP/Nº02/2020.

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

### Deficiências significativas identificadas

Não aplicável, uma vez que não foram identificadas deficiências significativas no relatório que o auditor independente encaminhou à administração referente ao ano de 2019.

### **e) comentários dos diretores sobre as deficiências apontadas no relatório circunstanciado do auditor independente e sobre as medidas corretivas adotadas**

Não aplicável, uma vez que não foram identificadas deficiências significativas no relatório que o auditor independente encaminhou à administração referente ao ano de 2019.

## 5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.4 - Programa de Integridade

a) Se o emissor possui regras, políticas, procedimentos ou práticas voltadas para a prevenção, detecção e remediação de fraudes e ilícitos praticados contra a administração pública, identificando, em caso positivo:

- (i) *os principais mecanismos e procedimentos de integridade adotados e sua adequação ao perfil e riscos identificados pelo emissor, informando com que frequência os riscos são reavaliados e as políticas, procedimentos e as práticas são adotadas.*

A Companhia possui regras, políticas, procedimentos e práticas voltadas para a prevenção, detecção e remediação de fraudes e ilícitos praticados contra a administração pública, que foram elaborados após análise dos riscos a que a Companhia está sujeita. As regras, políticas e procedimentos que compõem o nosso Programa de *Compliance* são constantemente atualizados em decorrência de mudança de lei ou regulamentação aplicável, ou da análise interna dos riscos a que a Companhia está sujeita.

Os principais mecanismos e procedimentos de integridade adotados pela Companhia são:

- (a) divulgação das regras, políticas e procedimentos que compõem o nosso Programa de *Compliance* por meio de treinamentos periódicos dos administradores e funcionários da Companhia, bem como de campanhas de comunicação desenvolvidas e coordenadas pela Área de *Compliance*;
- (b) disponibilização de canal específico para os funcionários na intranet da Companhia para envio de dúvidas e questionamentos sobre o Código de Conduta (para mais informações vide item 5.1 deste Formulário de Referência) e outros aspectos do Programa de *Compliance* (Canal de *Compliance*), sendo tais questionamentos respondidos por uma equipe especializada;
- (c) disponibilização de canal de Ouvidoria para funcionários, fornecedores, clientes e consumidores reportarem violações ao Código de Conduta e demais políticas da Companhia (para maiores detalhes, vide item 5.4(b) abaixo);
- (d) análise prévia, pela Área de *Compliance*, de fornecedores e prestadores de serviço que entrarão, ou poderão entrar, em contato com a Administração Pública em nome da Companhia, tais como advogados, consultores e despachantes;
- (e) análise e validação prévia, pelo Departamento Jurídico e pela Área de *Compliance*, para qualquer contratação com órgãos públicos;
- (f) proibição de doação de qualquer bem a funcionário público ou órgão público sem autorização prévia pela Área de *Compliance*;
- (g) inclusão de cláusula anticorrupção em todos os contratos e assinatura, por todos os fornecedores e prestadores de serviço, de termo de condições gerais de contratação, por meio do qual se obrigam a não cometer qualquer ato que possa violar a legislação anticorrupção brasileira e internacional (em especial o FCPA); e
- (h) diligência legal e de *compliance* prévia em operações societárias com foco na detecção de riscos de fraude e corrupção envolvendo a empresa-alvo e seus sócios (para maiores detalhes, vide item (c) abaixo).
- (ii) *as estruturas organizacionais envolvidas no monitoramento do funcionamento e da eficiência dos mecanismos e procedimentos internos de integridade, indicando suas atribuições, se sua criação foi formalmente aprovada, órgãos do emissor a que se reportam, e os mecanismos*

## 5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.4 - Programa de Integridade

*de garantia da independência de seus dirigentes, se existentes.*

De acordo com o Código de Conduta, aprovado pelo Conselho de Administração da Companhia, a gestão do Programa de *Compliance* da Companhia é de responsabilidade do Comitê de Ética, que é um órgão deliberativo não estatutário formado pelo (i) Diretor Presidente Executivo, (ii) Diretor Vice-Presidente Financeiro e de Relações com Investidores, (iii) Diretor Vice-Presidente de Gente e Gestão, (iv) Diretor Vice-Presidente Jurídico, e (v) Diretor Vice-Presidente de Relações Corporativas e *Compliance*, além do (vi) Gerente de *Compliance*, na função de secretário do Comitê.

O Comitê de Ética deve se reunir ao menos quatro vezes ao ano para deliberar sobre assuntos relacionados ao Código de Conduta e à Área de *Compliance*, podendo ainda se reunir a qualquer momento para deliberação de assuntos emergenciais. Ao Comitê de Ética cabe também deliberar e levar ao conhecimento do Conselho de Administração os assuntos mais significativos discutidos no seu âmbito.

A Companhia possui ainda uma Área de *Compliance* exclusivamente dedicada, responsável pela implementação e a gestão do Programa de *Compliance*. A Área de *Compliance* da Companhia reporta diretamente ao Diretor Vice-Presidente de Relações Corporativas e *Compliance*.

Por fim, o Diretor Vice-Presidente de Relações Corporativas e *Compliance* da Companhia reporta periodicamente ao Conselho de Administração e ao Conselho Fiscal o status e o funcionamento do Programa de *Compliance*, bem como os temas de integridade relevantes, observadas as competências de cada órgão.

*(iii) se o emissor possui código de ética ou de conduta formalmente aprovado:*

O Código de Conduta da Companhia foi aprovado em sua última versão em 16 de maio de 2017 pelo Conselho de Administração.

O Código de Conduta da Companhia aplica-se a todos os conselheiros, diretores e funcionários da Companhia e de suas subsidiárias no Brasil e no exterior, bem como aos nossos fornecedores, prestadores de serviços e outros parceiros, que devem agir de forma consistente com esse Código.

A íntegra do Código de Conduta pode ser encontrada na página da Companhia no seguinte endereço eletrônico: [www.ambev.com.br](http://www.ambev.com.br) no campo “Sobre a Ambev”, “Ética”, “Código de Conduta de Negócios da Ambev”. Além disso, o Código de Conduta também se encontra disponível na página de relações com investidores da Companhia em [ri.ambev.com.br](http://ri.ambev.com.br), no campo “Governança Corporativa”, “Políticas, Códigos e Regimentos”, “Políticas e Códigos”, “Código de Conduta”.

Todos os funcionários da liderança realizam treinamento anual online sobre o Código de Conduta e o Programa de *Compliance* da Companhia. O treinamento anual obrigatório inclui, ainda, declaração por estes funcionários de conhecimento, aceitação integral e cumprimento do Código de Conduta. Todos os anos algumas áreas são selecionadas, em razão do escopo do trabalho e dos riscos a ela associados, para a realização de treinamento presencial e direcionado, ministrado pela Área de *Compliance*, que aborda também outras regras do Programa de *Compliance* e Anticorrupção da Companhia.

Por fim, de acordo com o Código de Conduta, o funcionário que violar referido Código ou qualquer outra política da Companhia estará sujeito a medidas disciplinares, incluindo o desligamento.

## 5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.4 - Programa de Integridade

### b) Se o emissor possui canal de denúncia:

A Companhia disponibiliza o canal de Ouvidoria, disponível 24 horas por dia, sete dias por semana, por meio do qual é possível fazer denúncias de práticas de corrupção, fraude, suborno ou favorecimento ilícito, violação de controles internos e sistemas, casos de roubo ou furto ou quaisquer outras violações ao Código de Conduta, às leis anticorrupção e outras leis vigentes. O canal é aberto ainda para o recebimento de denúncias de terceiros. Clientes, fornecedores ou consumidores podem fazer denúncias pelo: (i) site [www.ouvidoriaambev.com.br](http://www.ouvidoriaambev.com.br); ou (ii) telefone 0800 725 0011.

Todas as denúncias, que podem ser relatadas de forma anônima (o denunciante apenas se identifica se assim desejar), são recebidas por meio de um sistema operado por empresa terceirizada que as encaminha integralmente para a Área de *Compliance*, garantindo assim a confidencialidade e o anonimato necessários.

Além do anonimato garantido pela Ouvidoria, conforme disposto em seu Código de Conduta, a Companhia proíbe e não tolera qualquer retaliação ou ameaça contra qualquer pessoa que relate uma possível violação à lei, regulamento ou política da Companhia. Da mesma forma, qualquer funcionário que desencoraje ou impeça outra pessoa de fazer um relato ou de procurar ajuda ou assistência necessárias para reportar o problema estará sujeito à ação disciplinar. Retaliação é um ato de violação e também deve ser relatada ao Canal de Ouvidoria da Companhia.

Cabe à Área de *Compliance* a gestão do canal de Ouvidoria, bem como a condução e acompanhamento da evolução de cada caso. Dada a capilaridade das unidades de negócio da Companhia, algumas denúncias são apuradas, sob a supervisão da Área de *Compliance*, (i) pelos times de Gente e Gestão (Recursos Humanos) regionais, quando relacionadas a ambiente de trabalho; ou (ii) por uma Gerenciadora de Riscos terceirizada, quando relacionadas a fraude em vendas, furtos ou roubos.

Após a apuração, as denúncias procedentes são submetidas para deliberação do Comitê de Ética (casos graves) ou, por delegação, à própria Área de *Compliance* e a especialistas do Departamento Jurídico e de Gente e Gestão (Recursos Humanos). A instância responsável deliberará sobre a aplicação das sanções cabíveis e, caso seja necessário, sobre a execução de ações remediadoras com o objetivo de minimizar os riscos eventualmente identificados no curso da investigação.

### c) Se o emissor adota procedimentos em processos de fusão, aquisição e reestruturações societárias visando à identificação de vulnerabilidades e de risco de práticas irregulares nas pessoas jurídicas envolvidas.

Além da auditoria tradicional antes de qualquer fusão, aquisição ou reestruturação societária, a Companhia realiza análise prévia e aprofundada com foco na detecção de casos e riscos de violação ética ou corrupção na empresa-alvo e seus sócios, bem como na verificação se a empresa-alvo possui programa de integridade ou adota qualquer outra forma de controle interno. Para tanto, a Companhia possui um protocolo específico que tem como objetivo identificar (i) possíveis casos de corrupção ou conduta antiética cometida pela empresa-alvo e seus sócios, (ii) outros riscos associados, (iii) a existência e eficácia dos controles internos e medidas de integridade adotadas pela empresa, e (iv) o plano de ação a ser seguido para integração dessas empresas às regras de *compliance* da Companhia após a aquisição.

Esta auditoria legal é feita pela Área de *Compliance* da Companhia em conjunto com os times de jurídico e M&A da Companhia, sempre assessorados por escritório de advocacia especializado.

## 5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.4 - Programa de Integridade

**d) Caso o emissor não possua regras, políticas, procedimentos ou práticas voltadas para a prevenção, detecção e remediação de fraudes e ilícitos praticados contra a administração pública, identificar as razões pelas quais o emissor não adotou controles nesse sentido.**

Não aplicável, pois a Companhia adota medidas nesse sentido conforme descrito nos itens anteriores.

## **5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.5 - Alterações significativas**

Não aplicável, uma vez que não ocorreram alterações significativas nos principais riscos a que a Companhia está exposta nem na política de gerenciamento de riscos por ela adotada. Eventuais expectativas de redução ou aumento na exposição da Companhia aos principais riscos a que está exposta, já estão indicadas nos riscos descritos neste Formulário de Referência.

## 5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.6 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e

Não aplicável, uma vez que todas as informações relevantes foram fornecidas nos demais itens.

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

As informações financeiras incluídas nesta seção, exceto quando expressamente ressalvado, referem-se às nossas demonstrações financeiras consolidadas relativas aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2019, 2018 e 2017. Nossas demonstrações financeiras consolidadas e auditadas foram elaboradas de acordo com as Normas Internacionais de Relatório Financeiro (“IFRSs”), emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (“IASB”), e com as práticas contábeis adotadas no Brasil, que compreendem as práticas contábeis previstas na Lei nº 6.404/76 e os pronunciamentos, orientações e interpretações emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC e aprovados pela CVM.

Em 1º de janeiro de 2019, adotamos o IFRS 16 – Arrendamentos, que estabelece princípios para o reconhecimento, mensuração, apresentação e divulgação de operações de arrendamento mercantil, e exige que os arrendatários contabilizem todas as operações de arrendamento em um único modelo de balanço patrimonial, semelhante à contabilização de arrendamentos financeiros segundo a IAS 17 (“IFRS 16”). O IFRS 16 substitui as atuais exigências contábeis de operações de arrendamento e apresenta alterações significativas à contabilização, excluindo a distinção entre arrendamentos financeiros e operacionais nos termos das operações de arrendamento segundo a IAS 17 e interpretações relacionadas, e exige que um arrendatário reconheça um arrendamento como ativo de direito de uso e como um passivo de arrendamento, na data de início do contrato de arrendamento. O impacto nas demonstrações financeiras é demonstrado no reconhecimento de ativos de direito de uso e passivos de arrendamento no balanço patrimonial. Como resultado do acima disposto, nossas demonstrações financeiras consolidadas auditadas referentes aos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2018 e 2017 incluídas neste relatório anual foram reapresentadas para fins de comparação utilizando-se o método retrospectivo completo.

As informações constantes neste item 10 do Formulário de Referência devem ser lidas e analisadas em conjunto com as nossas demonstrações financeiras consolidadas, disponíveis em nosso site ([ri.ambev.com.br](http://ri.ambev.com.br)) e no site da Comissão de Valores Mobiliários ([cvm.gov.br](http://cvm.gov.br)).

### a) Condições financeiras e patrimoniais gerais.

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.

#### 2019

Em 31 de dezembro de 2019, a Companhia possuía em seu ativo circulante um total de R\$27.621,1 milhões, sendo R\$11.915,2 milhões em caixa e equivalentes a caixa da Companhia. O passivo circulante, em 31 de dezembro de 2019, totalizava R\$25.011,0 milhões. O índice de liquidez corrente, utilizado para avaliar a capacidade da Companhia de pagamento das obrigações de curto prazo, estava em 1,1x. Suas posições de caixa líquido de conta garantida e caixa líquido de dívida<sup>1</sup> eram de R\$11.900,6 milhões e R\$8.852,4 milhões, respectivamente. O indicador de endividamento dívida líquida/EBITDA<sup>2</sup> era -0,42.

#### 2018

Em 31 de dezembro de 2018, a Companhia possuía em seu ativo circulante um total de R\$25.329,6 milhões, sendo R\$11.476,9 milhões em caixa e equivalentes a caixa da Companhia. O passivo circulante, em 31 de dezembro de 2018, totalizava R\$25.208,9 milhões. O índice de liquidez corrente, utilizado para avaliar a capacidade da Companhia de pagamento das obrigações de curto prazo, estava

<sup>1</sup> A posição de caixa líquido de conta garantida é representada pelos saldos de caixa e equivalentes de caixa deduzido o saldo de contas garantidas. A posição de caixa líquido de dívida é representada pela posição de caixa líquido de conta garantida acrescida dos saldos de aplicações financeiras correntes e deduzidos os saldos de empréstimos e financiamentos. Tanto a posição de caixa líquido de conta garantida, quanto a posição de caixa líquido de dívida são indicadores de desempenho usados pela Companhia, não sendo medidas segundo as Práticas Contábeis Adotadas no Brasil ou segundo o IFRS.

<sup>2</sup> A Companhia calcula a dívida líquida como os saldos de empréstimos e financiamentos deduzidos os saldos de aplicações financeiras correntes e de caixa líquido de conta garantida. A dívida líquida/EBITDA é um indicador de desempenho usado pela Companhia, não sendo uma medida segundo as Práticas Contábeis Adotadas no Brasil ou segundo o IFRS.

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

em 1,0x. Suas posições de caixa líquido de conta garantida e caixa líquido de dívida<sup>3</sup> eram de R\$11.476,9 milhões e R\$7.373,2 milhões, respectivamente. O indicador de endividamento dívida líquida/EBITDA<sup>4</sup> era -0,34.

### 2017

Em 31 de dezembro de 2017, a Companhia possuía em seu ativo circulante um total de R\$24.718,0 milhões, sendo R\$10.366,4 milhões em caixa e equivalentes a caixa da Companhia. O passivo circulante, em 31 de dezembro de 2017, totalizava R\$29.066,7 milhões. O índice de liquidez corrente, utilizado para avaliar a capacidade da Companhia de pagamento das obrigações de curto prazo, estava em 0,9x. Suas posições de caixa líquido de conta garantida e caixa líquido de dívida<sup>5</sup> eram de R\$10.364,6 milhões e R\$5.835,9 milhões, respectivamente. O indicador de endividamento dívida líquida/EBITDA<sup>6</sup> era -0,28.

(em milhões de reais)	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017
Total do Ativo Corrente	27.621,1	25.329,6	24.718,0
Total do Passivo Corrente	25.011,0	25.208,9	29.066,7
Índice de Capital de Giro Líquido (AC-PC)	2.610,1	120,7	(4.384,7)
Caixa Líquido de Conta Garantida	11.900,6	11.476,9	10.364,6
Caixa Líquido de Dívida	8.852,4	7.373,2	5.835,9

	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017
Liquidez Corrente	1,1	1,0	0,9
Dívida Líquida / EBITDA	-0,42	-0,34	-0,28

### b) Estrutura de capital.

Estrutura de Capital	Em 31 de dezembro de					
	2019		2018		2017	
	R\$ milhões	%	R\$ milhões	%	R\$ milhões	%
Capital de Terceiros <sup>(1)</sup>	39.186,9	39	38.259,6	40	40.846,6	45
Capital Próprio <sup>(2)</sup>	62.556,0	61	57.454,8	60	47.919,7	55

<sup>(1)</sup> O capital de terceiros da Companhia é representado pela totalidade do passivo circulante e não circulante.

<sup>(2)</sup> O capital próprio da Companhia é representado pelo patrimônio líquido consolidado.

<sup>3</sup>A posição de caixa líquido de conta garantida é representada pelos saldos de caixa e equivalentes de caixa deduzido o saldo de contas garantidas. A posição de caixa líquido de dívida é representada pela posição de caixa líquido de conta garantida acrescida dos saldos de aplicações financeiras correntes e deduzidos os saldos de empréstimos e financiamentos. Tanto a posição de caixa líquido de conta garantida, quanto a posição de caixa líquido de dívida são indicadores de desempenho usados pela Companhia, não sendo medidas segundo as Práticas Contábeis Adotadas no Brasil ou segundo o IFRS.

<sup>4</sup>A Companhia calcula a dívida líquida como os saldos de empréstimos e financiamentos deduzidos os saldos de aplicações financeiras correntes e de caixa líquido de conta garantida. A dívida líquida/EBITDA é um indicador de desempenho usado pela Companhia, não sendo uma medida segundo as Práticas Contábeis Adotadas no Brasil ou segundo o IFRS.

<sup>5</sup>A posição de caixa líquido de conta garantida é representada pelos saldos de caixa e equivalentes de caixa deduzido o saldo de contas garantidas. A posição de caixa líquido de dívida é representada pela posição de caixa líquido de conta garantida acrescida dos saldos de aplicações financeiras correntes e deduzidos os saldos de empréstimos e financiamentos. Tanto a posição de caixa líquido de conta garantida, quanto a posição de caixa líquido de dívida são indicadores de desempenho usados pela Companhia, não sendo medidas segundo as Práticas Contábeis Adotadas no Brasil ou segundo o IFRS.

<sup>6</sup>A Companhia calcula a dívida líquida como os saldos de empréstimos e financiamentos deduzidos os saldos de aplicações financeiras correntes e de caixa líquido de conta garantida. A dívida líquida/EBITDA é um indicador de desempenho usado pela Companhia, não sendo uma medida segundo as Práticas Contábeis Adotadas no Brasil ou segundo o IFRS.

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

A estrutura de capital da Companhia apresentou as seguintes composições: (i) em 31 de dezembro de 2017 – 55% de capital próprio e 45% de capital de terceiros; (ii) em 31 de dezembro de 2018 – 60% de capital próprio e 40% de capital de terceiros. e (iii) em 31 de dezembro de 2019 – 61% de capital próprio e 39% de capital de terceiros.

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

(em milhões de reais)	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017
Endividamento Total	3.062,8	4.103,7	4.530,5
Endividamento de Curto Prazo	653,1	1.941,2	1.699,4
Total do Ativo Corrente	27.621,1	25.329,6	24.718,0
Caixa e Equivalentes	11.915,2	11.476,9	10.366,4
Índice de Liquidez Corrente	1,1x	1,0x	0,9x
Caixa Líquido de Dívida	8.852,4	7.373,2	5.835,9

#### 2019

Considerando o perfil de endividamento da Companhia, conforme descrito em 10.1(f) abaixo (endividamento total de R\$3.062,8 milhões em 31 de dezembro de 2019, sendo R\$653,1 milhões referentes à dívida de curto prazo), o seu fluxo de caixa e a sua posição de liquidez, evidenciados pelos valores de ativo circulante (R\$27.621,1 milhões), caixa e equivalentes de caixa (R\$11.915,2 milhões), índice de liquidez corrente (1,1x) e caixa líquido de dívida (R\$8.852,4 milhões), todos em 31 de dezembro de 2019, 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.

#### 2018

Considerando o perfil de endividamento da Companhia, conforme descrito em 10.1(f) abaixo (endividamento total de R\$4.103,7 milhões em 31 de dezembro de 2018, sendo R\$1.941,2 milhões referentes à dívida de curto prazo), o seu fluxo de caixa e a sua posição de liquidez, evidenciados pelos valores de ativo circulante (R\$25.329,6 milhões), caixa e equivalentes de caixa (R\$11.476,9 milhões), índice de liquidez corrente (1,0x) e caixa líquido de dívida (R\$7.373,2 milhões), todos em 31 de dezembro de 2018, 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.

#### 2017

Considerando o perfil de endividamento da Companhia, conforme descrito em 10.1(f) abaixo (endividamento total de R\$4.530,5 milhões em 31 de dezembro de 2017, sendo R\$1.699,3 milhões referentes à dívida de curto prazo), o seu fluxo de caixa e a sua posição de liquidez, evidenciados pelos valores de ativo circulante (R\$24.718,0 milhões), caixa e equivalentes de caixa (R\$10.366,4 milhões), índice de liquidez corrente (0,9x) e caixa líquido de dívida (R\$5.835,9 milhões), todos em 31 de dezembro de 2017, 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.

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

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

Desde 2014 a Companhia evoluiu substancialmente a cada ano, em seu ciclo de capital, sendo que, em 31 de dezembro de 2019, de 2018 e de 2017, apresentava 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 façá 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. A Companhia possui risco de crédito Baa3 pela Moody's e BBB pela S&P.

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

#### i. contratos de empréstimo e financiamento relevantes

Abaixo informações adicionais com relação a cada um dos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2019, 2018 e 2017:

##### 2019

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 a Debênture 2021 e BNDES/FINEP; e (ii) Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP), para os empréstimos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES (“BNDES”); (iii) Taxa Referencial (“TR”), para a operação de CRI 2030; e (iv) taxa flutuante (*Libor*) para empréstimos internacionais.

Em 31 de dezembro de 2019, a Companhia atendia aos compromissos contratuais de suas operações de empréstimos e financiamentos bem como aos eventuais limites de endividamento a que está sujeita.

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

### Perfil de endividamento – 31 de dezembro de 2019

Instrumentos de Dívida	2019	2020	2021	2022	2023	Após	Total
<b>Dívida TJLP BNDES ou TR taxa flutuante</b>							
Valor nominal	10,0	10,5	14,0	12,3	13,4	111,6	171,8
TJLP ou TR + Taxa média de pagamento	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%	
<b>Dívida internacional</b>							
Outras moedas latino-americanas taxa fixa	34,4	230,6	14,1	13,0	17,5	38,3	348,0
Taxa média de pagamento	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	
Dólar americano taxa fixa	10,9	8,1	-	-	-	-	19,1
Taxa média de pagamento	4,7%	4,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
Dólar americano taxa flutuante	95,1	0,2	-	-	-	-	95,3
Taxa média de pagamento	4,1%	4,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
Dólar Canadense taxa flutuante	38,0	39,3	36,3	55,2	26,4	48,5	243,7
Taxa média de pagamento	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	
Dólar Canadense taxa fixa	0,5	-	-	-	-	-	0,5
Taxa média de pagamento	2,7%	-	-	-	-	-	
<b>Dívida em Reais - ICMS taxa fixa</b>							
Valor nominal	40,4	34,7	23,2	4,9	0,8	22,4	126,4
Taxa média de pagamento	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	
<b>Dívida em Reais - taxa fixa</b>							
Valor nominal	423,9	568,5	368,8	161,4	80,7	454,9	2.058,1
Taxa média de pagamento	7,9%	7,8%	7,8%	7,8%	7,8%	7,8%	
<b>Endividamento total</b>	<b>653,1</b>	<b>892,0</b>	<b>456,4</b>	<b>246,8</b>	<b>138,8</b>	<b>675,6</b>	<b>3.062,8</b>

### 2018

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 a Debênture 2021 e BNDES/FINEP; e (ii) Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP), para os empréstimos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES (“BNDES”); (iii) Taxa Referencial (“TR”), para a operação de CRI 2030; e (iv) taxa flutuante (*Libor* e CAD BA) para empréstimos internacionais.

Em 31 de dezembro de 2018, a Companhia atendia aos compromissos contratuais de suas operações de empréstimos e financiamentos bem como aos eventuais limites de endividamento a que está sujeita.

### Perfil de endividamento – 31 de dezembro de 2018

Instrumentos de Dívida	2019	2020	2021	2022	2023	Após	Total
<b>Dívida TJLP BNDES ou TR taxa flutuante</b>							
Valor nominal	75,3	9,7	10,1	10,8	11,8	120	237,7
TJLP ou TR + Taxa média de pagamento	9,1%	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%	9,3%	
<b>Dívida internacional</b>							
Outras moedas latino-americanas taxa fixa	26,1	80,9	120,6	33,8	-	-	261,3
Taxa média de pagamento	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%			
Dólar americano taxa fixa	32,4	2,2	-	7,8	-	-	42,4
Taxa média de pagamento	4,4%	2,2%	-	4,3%	-	-	
Dólar americano taxa flutuante	538,8	91,2	-	-	-	-	630,0
Taxa média de pagamento	3,6%	5,1%	-	-	-	-	
Dólar Canadense taxa flutuante	743,9	2,8	2,9	1,8	1,8	-	753,2
Taxa média de pagamento	2,4%	2,8%	2,8%	2,8%	2,8%	-	
Dólar Canadense taxa fixa	25,2	23,4	21,5	21,2	16,4	37,9	145,5
Taxa média de pagamento	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	
<b>Dívida em Reais - ICMS taxa fixa</b>							
Valor nominal	37,2	38	22,7	5,4	2,8	22,4	128,5
Taxa média de pagamento	5,8%	5,8%	5,8%	5,8%	5,8%	5,8%	
<b>Dívida em Reais - taxa fixa</b>							
Valor nominal	462,3	497,5	538,6	284,1	57,2	65,2	1.905,0
Taxa média de pagamento	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	
<b>Endividamento total</b>	<b>1.941,2</b>	<b>745,7</b>	<b>716,5</b>	<b>364,9</b>	<b>89,9</b>	<b>245,5</b>	<b>4.103,7</b>

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

2017

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 a Debênture 2021 e BNDES/FINEP; e (ii) Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP), para os empréstimos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES (“BNDES”); (iii) TR (Taxa Referencial), para a operação de CRI 2030; e (iv) taxa flutuante (*Libor* e CAD BA) para empréstimos internacionais.

Em 31 de dezembro de 2017, a Companhia atendia aos compromissos contratuais de suas operações de empréstimos e financiamentos bem como aos eventuais limites de endividamento a que está sujeita.

### **Perfil de endividamento – 31 de dezembro de 2017**

<b>Instrumentos de Dívida</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>Após</b>	<b>Total</b>
<b>Dívida TJLP BNDES ou TR taxa flutuante</b>							
Valor nominal	164,7	74,3	9,6	10	10,79	133	402,39
TJLP ou TR + Taxa média de pagamento	9,2%	9,1%	9,4%	9,4%	9,4%	9,4%	
<b>Dívida internacional</b>							
Outras moedas latino-americanas taxa flutuante	-	5,0	-	-	-	-	5,0
Taxa média de pagamento	-	2,3%	-	-	-	-	
Outras moedas latino-americanas taxa fixa	219,21	24,15	-	-	-	-	243,36
Taxa média de pagamento	10,2%	10,2%	-	-	-	-	
Dólar americano taxa fixa	6,5	16,48	-	-	-	-	22,98
Taxa média de pagamento	2,2%	4,5%	-	-	-	-	
Dólar americano taxa flutuante	78,2	477	-	-	-	-	555,2
Taxa média de pagamento	4,0%	2,5%	-	-	-	-	
Dólar Canadense taxa flutuante	685,9	-	-	-	-	-	685,9
Taxa média de pagamento	2,1%	-	-	-	-	-	
Dólar Canadense taxa fixa	24,1	21,1	19,5	17,6	17,2	46,0	145,4
Taxa média de pagamento	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	
<b>Dívida em Reais - ICMS taxa fixa</b>							
Valor nominal	38,4	27	19,7	7,8	3,8	33,2	129,9
Taxa média de pagamento	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%	
<b>Dívida em Reais - taxa fixa</b>							
Valor nominal	482,4	751,3	408,8	463,7	113,7	120,6	2.340,4
Taxa média de pagamento	10,2%	10,2%	10,2%	10,2%	10,2%	10,2%	
<b>Endividamento total</b>	<b>1.699,4</b>	<b>1.396,3</b>	<b>457,5</b>	<b>499,1</b>	<b>145,5</b>	<b>332,7</b>	<b>4.530,5</b>

### **ii. outras relações de longo prazo com instituições financeiras**

A Companhia possui outras relações de longo prazo com instituições financeiras, como contratos de folha de pagamento, operações de derivativos e contratos de fiança.

### **iii. grau de subordinação entre as dívidas**

Nos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2019, 2018 e 2017, as dívidas da Companhia tinham direitos iguais de pagamento, não havendo subordinação entre elas. Exceção feita às linhas de crédito FINAME contratadas pela Companhia junto ao BNDES, onde foram prestadas garantias reais sobre os ativos adquiridos com o crédito concedido, os demais empréstimos e financiamentos contratados pela Companhia previam tão somente a prestação de garantia pessoal ou são sem garantia.

### **iv. eventuais restrições impostas ao emissor, em especial, em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de ativos, à emissão de novos valores mobiliários e à alienação de controle societário, bem como se o emissor vem cumprindo essas restrições**

A maioria dos contratos financeiros preveem cláusulas restritivas (*covenants*), tais como:

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

- (i) covenants financeiros, incluindo limitação a novos endividamentos;
- (ii) garantia da existência da Companhia;
- (iii) manutenção, em uso ou em boas condições de uso para o negócio, dos ativos da Companhia;
- (iv) limitação para realização de operações de aquisição, fusão, venda ou alienação de seus ativos;
- (v) divulgação de demonstrações contábeis e balanços patrimoniais; (v) não constituição de garantias reais em novas dívidas contratadas, exceto se (a) expressamente autorizado nos termos do contrato, ou (b) em novas dívidas contratadas perante instituições financeiras ligadas ao governo brasileiro – incluindo o BNDES – ou governos estrangeiros, sejam estas instituições financeiras multilaterais (ex. Banco Mundial) ou localizadas em jurisdições em que a Companhia exerce suas atividades.

Em 31 de dezembro de 2019, a Companhia atendeu aos compromissos contratuais de suas operações de empréstimos e financiamentos.

### **g) limites dos financiamentos contratados e porcentuais já utilizados**

Em 31 de dezembro de 2019, 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\$3.168,2 milhões. Deste total, R\$914,9 milhões (28,9%) estão sendo utilizados, restando uma disponibilidade adicional de R\$2.253,3 milhões (71,1%).

### **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**

*(em milhões de reais)*

**Em 31 de dezembro de**

<b>Ativo</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Caixa e equivalentes de caixa	11.900,7	11.463,5	10.354,5
Aplicações financeiras	14,6	13,4	11,9
Instrumentos financeiros derivativos	172,1	220,0	350,0
Contas a receber	4.495,5	4.879,3	4.944,8
Estoques	5.978,6	5.401,8	4.319,0
Impostos e contribuição social a recuperar	1.831,4	1.285,4	2.770,4
Demais impostos a recuperar <sup>(ii)</sup>	2.242,7	863,3	600,2
Outros ativos	985,5	1.202,9	1.367,2
<b>Ativo circulante</b>	<b>27.621,1</b>	<b>25.329,6</b>	<b>24.718,0</b>
Aplicações financeiras	163,6	147,3	122,0
Instrumentos financeiros derivativos	1,2	34,9	35,2
Impostos e contribuição social a recuperar	4.331,9	3.834,4	2.312,7
Demais impostos a recuperar	671,1	539,8	225,0
Imposto de renda e contribuição social diferidos	2.950,1	2.064,7	2.310,9
Outros ativos	1.751,7	1.687,4	1.964,4
Benefícios a funcionários	56,2	64,3	58,4
Investimentos	303,4	257,1	238,0
Imobilizado	22.576,3	21.638,0	20.705,1
Intangível	6.306,4	5.840,6	4.674,7
Ágio	35.009,9	34.276,2	31.401,9
<b>Ativo não circulante</b>	<b>74.121,8</b>	<b>70.384,7</b>	<b>64.048,3</b>

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

<b>Total do ativo</b>	<b>101.742,9</b>	<b>95.714,3</b>	<b>88.766,3</b>
<b>Passivo e patrimônio líquido</b>			
Contas a pagar	15.069,6	14.050,0	11.854,0
Instrumentos financeiros derivativos	355,3	679,3	215,1
Empréstimos e financiamentos	653,1	1.941,1	1.699,3
Conta garantida	-	-	1,8
Salários e encargos	833,0	851,6	1.047,2
Dividendos e juros sobre capital próprio a pagar	956,6	807,0	1.778,6
Imposto de renda e contribuição social a recolher	1.394,2	1.558,6	1.668,4
Impostos, taxas e contribuições a recolher	4.108,5	3.781,6	3.825,4
Outros passivos	1.530,7	1.366,6	6.807,9
Provisões	110,0	173,0	169,0
<b>Passivo circulante</b>	<b>25.011,0</b>	<b>25.208,8</b>	<b>29.066,7</b>
Contas a pagar	309,5	126,1	175,1
Instrumentos financeiros derivativos	0,1	2,5	2,4
Empréstimos e financiamentos	2.409,7	2.162,4	2.831,2
Imposto de renda e contribuição social diferidos	2.371,1	2.424,6	2.329,2
Imposto de renda e contribuição social a recolher <sup>(i)</sup>	2.219,5	2.227,8	2.418,0
Impostos, taxas e contribuições a recolher	645,2	675,6	771,6
Opção de venda concedida sobre participação em controlada e outros passivos	3.145,3	2.661,8	429,1
Provisões	371,0	426,2	512,6
Benefícios a funcionários	2.704,5	2.343,7	2.310,7
<b>Passivo não circulante</b>	<b>14.175,9</b>	<b>13.050,7</b>	<b>11.779,9</b>
<b>Total do passivo</b>	<b>39.186,9</b>	<b>38.259,5</b>	<b>40.846,6</b>
<b>Patrimônio líquido</b>			
Capital social	57.866,8	57.710,2	57.614,1
Reservas	75.685,7	70.122,6	63.298,2
Ajuste de avaliação patrimonial	(72.274,5)	(71.584,8)	(74.966,6)
<b>Patrimônio líquido de controladores</b>	<b>61.278,0</b>	<b>56.248,0</b>	<b>45.945,7</b>
Participação de não controladores	1.278,0	1.206,8	1.974,0
<b>Total do patrimônio líquido</b>	<b>62.556,0</b>	<b>57.454,8</b>	<b>47.919,7</b>
<b>Total do passivo e patrimônio líquido</b>	<b>101.742,9</b>	<b>95.714,3</b>	<b>88.766,3</b>

(i) Durante o terceiro trimestre de 2017, a Companhia aderiu ao Programa Especial de Regularização Tributária (“PERT 2017”).

(ii) A variação dos saldos é explicada principalmente pelo reconhecimento de créditos de PIS/COFINS.

Para informações adicionais sobre as práticas contábeis adotadas pela Companhia, vide Item 10.5.

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

### Análise comparativa do Balanço Patrimonial - Em 31 de dezembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018

(em milhões de reais, exceto percentuais)

	2019	Análise Vertical	2018	Análise Vertical	Variação 2019/2018
<b>Ativo</b>					
Caixa e equivalentes de caixa	11.900,7	11,7%	11.463,5	12,0%	3,8%
Aplicações financeiras	14,6	0,0%	13,4	0,0%	9,0%
Instrumentos financeiros derivativos	172,1	0,2%	220,0	0,2%	-21,8%
Contas a receber	4.495,5	4,4%	4.879,3	5,1%	-7,9%
Estoques	5.978,6	5,9%	5.401,8	5,6%	10,7%
Impostos e contribuição social a recuperar	1.831,4	1,8%	1.285,4	1,3%	42,5%
Demais impostos a recuperar	2.242,7	2,2%	863,3	0,9%	159,8%
Outros ativos	985,5	1,0%	1.202,9	1,3%	-18,1%
<b>Ativo circulante</b>	<b>27.621,1</b>	<b>27,1%</b>	<b>25.329,6</b>	<b>26,5%</b>	<b>9,0%</b>
Aplicações financeiras	163,6	0,2%	147,3	0,2%	11,1%
Instrumentos financeiros derivativos	1,2	0,0%	34,9	0,0%	-96,6%
Impostos e contribuição social a recuperar	4.331,9	4,3%	3.834,4	4,0%	13,0%
Demais impostos a recuperar	671,1	0,7%	539,8	0,6%	24,3%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	2.950,1	2,9%	2.064,7	2,2%	42,9%
Outros ativos	1.751,7	1,7%	1.687,4	1,8%	3,8%
Benefícios a funcionários	56,2	0,1%	64,3	0,1%	-12,6%
Investimentos	303,4	0,3%	257,1	0,3%	18,0%
Imobilizado	22.576,3	22,2%	21.638,0	22,6%	4,3%
Intangível	6.306,4	6,2%	5.840,6	6,1%	8,0%
Ágio	35.009,9	34,4%	34.276,2	35,8%	2,1%
<b>Ativo não circulante</b>	<b>74.121,8</b>	<b>72,9%</b>	<b>70.384,7</b>	<b>73,5%</b>	<b>5,3%</b>
<b>Total do ativo</b>	<b>101.742,9</b>	<b>100,0%</b>	<b>95.714,3</b>	<b>100,0%</b>	<b>6,3%</b>
<b>Passivo e patrimônio líquido</b>					
Contas a pagar	15.069,6	38,5%	14.050,0	36,7%	7,3%
Instrumentos financeiros derivativos	355,3	0,9%	679,3	1,8%	-47,7%
Empréstimos e financiamentos	653,1	1,7%	1.941,1	5,1%	-66,4%
Conta garantida	-	0,0%	-	0,0%	0,0%
Salários e encargos	833,0	2,1%	851,6	2,2%	-2,2%
Dividendos e juros sobre capital próprio a pagar	956,6	2,4%	807,0	2,1%	18,5%
Imposto de renda e contribuição social a recolher	1.394,2	3,6%	1.558,6	4,1%	-10,5%
Impostos, taxas e contribuições a recolher	4.108,5	10,5%	3.781,6	9,9%	8,6%
Outros passivos	1.530,7	3,9%	1.366,6	3,6%	12,0%
Provisões	110,0	0,3%	173,0	0,5%	-36,4%
<b>Passivo circulante</b>	<b>25.011,0</b>	<b>63,8%</b>	<b>25.208,8</b>	<b>65,9%</b>	<b>-0,8%</b>
Contas a pagar	309,5	0,8%	126,1	0,3%	145,4%
Instrumentos financeiros derivativos	0,1	0,0%	2,5	0,0%	-96,0%
Empréstimos e financiamentos	2.409,7	6,1%	2.162,4	5,7%	11,4%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	2.371,1	6,1%	2.424,6	6,3%	-2,2%
Imposto de renda e contribuição social a recolher (i)	2.219,5	5,7%	2.227,8	5,8%	-0,4%
Impostos, taxas e contribuições a recolher	645,2	1,6%	675,6	1,8%	-4,5%
Opção de venda concedida sobre participação em controlada e outros passivos	3.145,3	8,0%	2.661,8	7,0%	18,2%
Provisões	371,0	0,9%	426,2	1,1%	-13,0%
Benefícios a funcionários	2.704,5	6,9%	2.343,7	6,1%	15,4%
<b>Passivo não circulante</b>	<b>14.175,9</b>	<b>36,2%</b>	<b>13.050,7</b>	<b>34,1%</b>	<b>8,6%</b>

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

<b>Total do passivo</b>	<b>39.186,9</b>	<b>100,0%</b>	<b>38.259,5</b>	<b>100,0%</b>	<b>2,4%</b>
<b>Patrimônio líquido</b>					
Capital social	57.866,8	56,9%	57.710,2	60,3%	0,3%
Reservas	75.685,7	74,4%	70.122,6	73,3%	7,9%
Ajuste de avaliação patrimonial	(72.274,5)	-71,0%	(71.584,8)	-74,8%	1,0%
<b>Patrimônio líquido de controladores</b>	<b>61.278,0</b>	<b>60,2%</b>	<b>56.248,0</b>	<b>58,8%</b>	<b>8,9%</b>
Participação de não controladores	1.278,0	1,3%	1.206,8	1,3%	5,9%
<b>Total do patrimônio líquido</b>	<b>62.556,0</b>	<b>61,5%</b>	<b>57.454,8</b>	<b>61,1%</b>	<b>8,9%</b>
<b>Total do passivo e patrimônio líquido</b>	<b>101.742,9</b>	<b>100,0%</b>	<b>95.714,3</b>	<b>100,0%</b>	<b>6,3%</b>

(i) Durante o terceiro trimestre de 2017, a Companhia aderiu ao PERT 2017.

### Ativo

#### Caixa e equivalentes de caixa

Em 31 de dezembro de 2019, o saldo de caixa e equivalentes de caixa e aplicações financeiras de curto prazo totalizou R\$11.915,2 milhões, comparado a R\$11.476,9 milhões em 31 de dezembro de 2018. O aumento de R\$438,3 milhões, ou 3,8%, é resultado principalmente (i) do desempenho operacional; (ii) um aumento no contas a pagar; (iii) uma redução dos juros pagos em 2019; e (iv) menores saídas relacionadas à aquisição de participação de não controladores.

#### Contas a receber

Em 31 de dezembro de 2019, o saldo de recebíveis totalizou R\$4.495,5 milhões, comparado a R\$4.879,3 milhões em 31 de dezembro de 2018, uma redução de R\$383,7 milhões, ou -7,9%.

#### Estoques

Em 31 de dezembro de 2019, o saldo de estoques totalizou R\$5.978,6 milhões, comparado a R\$5.401,8 milhões em 31 de dezembro de 2018. O aumento de R\$576,8 milhões, ou 10,7%, está demonstrado no quadro abaixo:

<i>(em milhões de reais)</i>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Produtos acabados	2.080,7	1.688,0
Produtos em elaboração	450,8	339,5
Matérias-primas e itens de consumo	2.637,4	2.624,3
Almoxarifado e outros	602,6	597,0
Adiantamentos	328,3	304,4
Provisão para perdas	(121,2)	(151,4)
	<b>5.978,6</b>	<b>5.401,8</b>

#### Imposto de renda, contribuição social e demais impostos a recuperar

Em 31 de dezembro de 2019, o saldo de impostos e contribuições a recuperar, circulante e não circulante, totalizou R\$9.077,1 milhões, comparado a R\$6.522,9 milhões em 31 de dezembro de 2018. A variação dos saldos é explicada principalmente pelo reconhecimento de créditos de PIS/COFINS.

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

### Imobilizado

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Ativo imobilizado	20.547,7	20.100,4
Ativo de direito de uso	2.028,6	1.537,6
	<b>22.576,3</b>	<b>21.638,0</b>

Em 31 de dezembro de 2019, o saldo de imobilizado totalizou R\$22.576,3 milhões, comparado com R\$21.638,0 milhões em 31 de dezembro de 2018. A movimentação que resultou em um aumento líquido de R\$938,3 milhões, ou 4,3%, está demonstrada no quadro abaixo:

	2019					2018 (reapresentado)
	Terrenos e edifícios	Instalações e equipamentos	Utensílios e acessórios	Em construção	Total	
<b>Custo de aquisição</b>						
<b>Saldo inicial</b>	<b>10.375,5</b>	<b>28.075,7</b>	<b>5.690,4</b>	<b>1.422,0</b>	<b>45.563,6</b>	<b>39.834,9</b>
Efeito de conversão	(240,9)	(979,5)	(300,8)	(19,5)	(1.540,7)	(27,7)
Efeito da aplicação da IAS 29/CPC 42 (hiperinflação)	291,3	1.169,9	399,6	11,1	1.871,9	3.589,0
Aquisição por meio de permuta de participação societária	-	-	-	-	-	218,4
Aquisição por meio de combinações de negócios	0,2	-	2,1	5,7	8,0	-
Aquisições	14,8	606,1	147,9	3.707,1	4.475,9	3.520,5
Alienações e baixas	(33,4)	(739,3)	(133,3)	-	(906,0)	(1.416,6)
Transferências de (para) outras categorias de ativos	479,3	1.543,1	561,6	(2.942,2)	(358,2)	(162,9)
Outros	-	-	-	-	-	8,0
<b>Saldo final</b>	<b>10.886,8</b>	<b>29.676,0</b>	<b>6.367,5</b>	<b>2.184,2</b>	<b>49.114,5</b>	<b>45.563,6</b>
<b>Depreciação e Impairment</b>						
<b>Saldo inicial</b>	<b>(3.031,4)</b>	<b>(18.246,6)</b>	<b>(4.185,2)</b>	-	<b>(25.463,2)</b>	<b>(21.012,6)</b>
Efeito de conversão	23,9	549,1	237,9	-	810,9	(129,7)
Efeito da aplicação da IAS 29/CPC 42 (hiperinflação)	(51,1)	(686,0)	(288,1)	-	(1.025,2)	(1.908,7)
Baixa por meio de permuta de participação societária	-	-	-	-	-	(20,5)
Depreciação	(350,3)	(2.516,6)	(663,2)	-	(3.530,1)	(3.536,9)
Perda por redução ao valor de recuperação	(0,8)	(140,5)	(11,7)	-	(153,0)	(180,0)
Alienações e baixas	9,9	650,3	123,8	-	784,0	1.351,8
Transferências (de) para outras categorias de ativos	(0,7)	(0,5)	1,4	-	0,2	(30,7)
Outros	-	9,6	-	-	9,6	4,1
<b>Saldo final</b>	<b>(3.400,5)</b>	<b>(20.381,2)</b>	<b>(4.785,1)</b>	-	<b>(28.567,1)</b>	<b>(25.463,2)</b>
<b>Valor contábil:</b>						
<b>31 de dezembro de 2018</b>	<b>7.344,1</b>	<b>9.829,1</b>	<b>1.505,2</b>	<b>1.422,0</b>	<b>20.100,4</b>	<b>20.100,4</b>
<b>31 de dezembro de 2019</b>	<b>7.486,3</b>	<b>9.294,8</b>	<b>1.582,1</b>	<b>2.184,3</b>	<b>20.547,7</b>	

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

### Ativos de direito de uso:

	2019				2018 (Reapresentado)
	Imóveis	Máquinas e equipamentos	Outros	Total	Total
<b>Custo de aquisição</b>					
<b>Saldo inicial</b>	<b>972,5</b>	<b>1.343,3</b>	<b>78,3</b>	<b>2.394,1</b>	<b>2.309,5</b>
Efeito de conversão	17,7	0,6	1,2	19,5	14,5
Aquisições	849,2	41,3	8,3	898,8	70,1
Transferências de (para) outras categorias de ativos	31,8	-	16,9	48,7	-
<b>Saldo final</b>	<b>1.871,2</b>	<b>1.385,2</b>	<b>104,7</b>	<b>3.361,1</b>	<b>2.394,1</b>
<b>Depreciação e Impairment</b>					
<b>Saldo inicial</b>	<b>(308,4)</b>	<b>(490,7)</b>	<b>(57,4)</b>	<b>(856,5)</b>	<b>(426,7)</b>
Efeito de conversão	(4,6)	(0,5)	(0,6)	(5,7)	(1,0)
Depreciação	(173,3)	(263,3)	(30,6)	(467,2)	(428,8)
Transferências (de) para outras categorias de ativos	(8,2)	(2,4)	7,5	(3,1)	-
<b>Saldo final</b>	<b>(494,5)</b>	<b>(756,9)</b>	<b>(81,1)</b>	<b>(1.332,5)</b>	<b>(856,5)</b>
<b>Valor contábil:</b>					
<b>31 de dezembro de 2018</b>	<b>664,1</b>	<b>852,6</b>	<b>20,9</b>	<b>1.537,6</b>	<b>1.537,6</b>
<b>31 de dezembro de 2019</b>	<b>1.376,7</b>	<b>628,3</b>	<b>23,7</b>	<b>2.028,6</b>	

### Ativo intangível

Em 31 de dezembro de 2019, o saldo de ativo intangível totalizou R\$6.306,4 milhões, comparado a R\$5.840,6 milhões em 31 de dezembro de 2018. O aumento líquido de R\$465,8 milhões, ou 8,0%, é resultado principalmente da aplicação da Norma de Contabilidade e Evidenciação em Economia Altamente Inflacionária (IAS 29/CPC 42) na Argentina, conforme descrito no item 10.5 – Políticas contábeis críticas – “(x) Contabilidade e evidenciação de economia altamente inflacionária”.

### Ágio

Em 31 de dezembro de 2019, o saldo de ágio totalizou R\$35.009,9 milhões, comparado com R\$34.276,2 milhões em 31 de dezembro de 2018. A movimentação que resultou em um aumento líquido de R\$733,7 milhões está demonstrada no quadro abaixo:

	2019	2018
<b>Saldo inicial</b>	<b>34.276,2</b>	<b>31.401,9</b>
Efeito da variação cambial	16,1	1.224,8
Efeito da aplicação da IAS 29/CPC 42 (hiperinflação)	691,2	1.686,5
Aquisição, (baixa) e permuta de subsidiárias	26,4	(37,0)
<b>Saldo final</b>	<b>35.009,9</b>	<b>34.276,2</b>

### Passivo

#### Contas a pagar

Em 31 de dezembro de 2019, o saldo de contas a pagar circulante totalizou R\$15.069,6 milhões, comparado a R\$14.050,0 milhões em 31 de dezembro de 2018, um aumento de R\$1.019,6 milhões ou 7,3%. O saldo de contas a pagar não circulante totalizou R\$309,6 milhões em 31 de dezembro de 2019, comparado a R\$126,1 milhões no mesmo período de 2018, um crescimento de R\$183,5 milhões, ou 146,0%.

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

### Empréstimos e financiamentos

Os empréstimos e financiamentos circulantes e não circulantes totalizaram R\$3.062,8 milhões em 31 de dezembro de 2019, comparado com R\$4.103,6 milhões em 31 de dezembro de 2018, uma redução de R\$1.040,8 milhões, ou -25,4%, no endividamento bruto no exercício findo em 31 de dezembro de 2019.

### Imposto de renda e contribuição social

Em 31 de dezembro de 2019, o saldo de imposto de renda e contribuição social circulantes e não circulantes totalizou R\$3.613,8 milhões, comparado a R\$3.786,4 milhões em 31 de dezembro de 2018, uma redução de R\$172,6 milhões, explicada principalmente pelo pagamento das parcelas relativas à adesão ao PERT 2017. Conforme anunciado em 29 de setembro de 2017, a Companhia aderiu a um programa especial de regularização tributária, envolvendo contingências tributárias em disputa, incluindo contingências relacionadas ao imposto de renda e à contribuição social sobre os lucros. O valor total a ser pago é de aproximadamente R\$3,5 bilhões, dos quais aproximadamente R\$1,0 bilhão foi pago em 2017 e o restante tem sido pago em 145 parcelas mensais a partir de janeiro de 2018, acrescido de juros.

Além disso, o saldo de imposto de renda e contribuição social é também resultado de uma menor alíquota efetiva de impostos, que em 2019 foi de 5,8%, comparada a uma alíquota efetiva de 13,5% em 2018. Os principais eventos ocorridos no período e que impactaram a alíquota efetiva foram:

- Subvenção governamental relativa aos impostos sobre vendas: a redução da despesa de imposto reflete a dedutibilidade das subvenções para investimento decorrente de créditos diferidos e presumidos de ICMS.
- Benefício de dedutibilidade de juros sobre o capital próprio (“JCP”): segundo a legislação brasileira, as empresas têm a opção de distribuir JCP, calculados com base na taxa de juros de longo prazo (“TJLP”), que são dedutíveis para fins de imposto de renda nos termos da legislação aplicável, cujo montante distribuído até a data foi de R\$7.717,4 milhões, sendo o impacto tributário de R\$2.623,8 milhões.

### Patrimônio líquido

Em 31 de dezembro de 2019, o saldo do patrimônio líquido totalizou R\$62.556,0 milhões, comparado a R\$57.454,8 milhões em 31 de dezembro de 2018. Os principais motivos de variação nas contas do patrimônio líquido foram: (i) lucro do exercício de R\$12.188,3 milhões; (ii) efeito da aplicação da Norma de Contabilidade e Evidenciação em Economia Altamente Inflacionária (IAS 29/CPC 42) na Argentina, conforme descrito no item 10.5 – Políticas contábeis críticas – “(x) Contabilidade e evidenciação de economia altamente inflacionária”; e (iii) distribuição de JCP de R\$7.717,4 milhões.

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

Em 31 de dezembro de 2019, o saldo de imposto de renda e contribuição social diferidos (ativo e passivo) totalizou R\$579,0 milhões ativo, comparado a R\$359,9 milhões passivo em 31 de dezembro de 2018. A variação de R\$938,9 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)		2019	
	Ativo	Passivo	Líquido
Aplicações financeiras	10,0	-	10,0
Intangível	-	(1.067,5)	(1.067,5)
Benefícios a empregados	750,0	(3,9)	746,1
Contas a pagar	2.330,3	(246,6)	2.083,7
Contas a receber	45,5	(3,3)	42,2
Derivativos	38,9	(217,2)	(178,3)
Empréstimos e financiamentos	-	-	-
Estoques	372,0	(67,1)	304,9
Imobilizado	290,4	(1.423,4)	(1.133,0)
Imposto retido na fonte sobre dividendos não distribuídos e royalties	-	(1.115,1)	(1.115,1)
Investimentos	-	(421,6)	(421,6)
Prejuízos fiscais a utilizar	877,3	(148,4)	728,9
Provisões	465,9	(2,3)	463,6
Efeito da aplicação do IFRS 16/CPC 06 (operações de Arrendamento Mercantil)	44,6	(1,9)	42,7
Outros itens	89,0	(16,6)	72,4
<b>Ativo / (passivo) tributário diferido bruto</b>	<b>5.313,9</b>	<b>(4.734,9)</b>	<b>579,0</b>
Reclassificação para apresentação líquida	(2.363,8)	2.363,8	-
<b>Ativo / (passivo) tributário diferido líquido</b>	<b>2.950,1</b>	<b>(2.371,1)</b>	<b>579,0</b>

(em milhões de reais)		2018	
	Ativo	Passivo	Líquido
Aplicações financeiras	10,0	-	10,0
Intangível	-	(1.031,1)	(1.031,1)
Benefícios a empregados	614,8	-	614,8
Contas a pagar	1.807,8	(271,9)	1.535,9
Contas a receber	41,3	(2,3)	39,0
Derivativos	18,7	(304,2)	(285,5)
Empréstimos e financiamentos	2,5	(78,5)	(76,0)
Estoques	266,7	(44,8)	221,9
Imobilizado	109,6	(1.386,4)	(1.276,8)
Imposto retido na fonte sobre dividendos não distribuídos e royalties	-	(863,8)	(863,8)
Investimentos	-	(421,6)	(421,6)
Prejuízos fiscais a utilizar	791,0	-	791,0
Provisões	363,1	(24,0)	339,1
Efeito da aplicação do IFRS 16/CPC 06 (operações de Arrendamento Mercantil)	47,2	-	47,2
Outros itens	50,6	(54,6)	(4,0)
<b>Ativo / (passivo) tributário diferido bruto</b>	<b>4.123,3</b>	<b>(4.483,2)</b>	<b>(359,9)</b>
Reclassificação para apresentação líquida	(2.058,6)	2.058,6	-
<b>Ativo / (passivo) tributário diferido líquido</b>	<b>2.064,7</b>	<b>(2.424,6)</b>	<b>(359,9)</b>

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

### Análise comparativa do Balanço Patrimonial - Em 31 de dezembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017

(em milhões de reais, exceto percentuais)

		Em 31 de Dezembro de			
	2018	Análise Vertical	2017	Análise Vertical	Variação 2018/2017
<b>Ativo</b>					
Caixa e equivalentes de caixa	11.463,5	12,0%	10.354,5	11,7%	10,7%
Aplicações financeiras	13,4	0,0%	11,9	0,0%	12,6%
Instrumentos financeiros derivativos	220,0	0,2%	350,0	0,4%	-37,1%
Contas a receber	4.879,3	5,1%	4.944,8	5,6%	-1,3%
Estoques	5.401,8	5,6%	4.319,0	4,9%	25,1%
Imposto de renda e contribuição social a recuperar	1.285,4	1,3%	2.770,4	3,1%	-53,6%
Demais impostos a recuperar	863,3	0,9%	600,2	0,7%	43,8%
Outros ativos	1.202,9	1,3%	1.367,3	1,5%	-12,0%
<b>Ativo circulante</b>	<b>25.329,6</b>	<b>26,5%</b>	<b>24.718,1</b>	<b>27,8%</b>	<b>2,5%</b>
Aplicações financeiras	147,3	0,2%	122,0	0,1%	20,7%
Instrumentos financeiros derivativos	34,9	0,0%	35,2	0,0%	-0,9%
Imposto de renda e contribuição social a recuperar	3.834,4	4,0%	2.312,7	2,6%	65,8%
Demais impostos a recuperar	539,8	0,6%	225,0	0,3%	139,9%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	2.064,7	2,2%	2.310,9	2,6%	-10,7%
Outros ativos	1.687,4	1,8%	1.964,4	2,2%	-14,1%
Benefícios a funcionários	64,3	0,1%	58,4	0,1%	10,1%
Investimentos	257,1	0,3%	238,0	0,3%	8,0%
Imobilizado	21.638,0	22,6%	20.705,1	23,3%	4,5%
Ativo intangível	5.840,6	6,1%	4.674,7	5,3%	24,9%
Ágio	34.276,2	35,8%	31.401,9	35,4%	9,2%
Ativo não circulante	70.384,7	73,5%	64.048,3	72,2%	9,9%
<b>Total do ativo</b>	<b>95.714,3</b>	<b>100,0%</b>	<b>88.766,4</b>	<b>100,0%</b>	<b>7,8%</b>
<b>Passivo e patrimônio líquido</b>					
Contas a pagar	14.050,0	36,7%	11.853,9	29,0%	18,5%
Instrumentos financeiros derivativos	679,3	1,8%	215,1	0,5%	215,8%
Empréstimos e financiamentos	1.941,2	5,1%	1.699,4	4,2%	14,2%
Conta garantida	-	0,0%	1,8	0,0%	-100,0%
Salários e encargos	851,6	2,2%	1.047,2	2,6%	-18,7%
Dividendos e juros sobre capital próprio a pagar	807,0	2,1%	1.778,6	4,4%	-54,6%
Imposto de renda e contribuição social a recolher	1.558,6	4,1%	1.668,4	4,1%	-6,6%
Impostos, taxas e contribuições a recolher	3.781,6	9,9%	3.825,4	9,4%	-1,1%
Opção de venda concedida sobre participação em controlada e outros passivos	1.366,6	3,6%	6.807,9	16,7%	-79,9%
Provisões	173,0	0,5%	169,0	0,4%	2,4%
<b>Passivo circulante</b>	<b>25.208,9</b>	<b>65,9%</b>	<b>29.066,7</b>	<b>71,2%</b>	<b>-13,3%</b>
Contas a pagar	126,1	0,3%	175,1	0,4%	-28,0%
Instrumentos financeiros derivativos	2,5	0,0%	2,4	0,0%	4,2%
Empréstimos e financiamentos	2.162,4	5,7%	2.831,2	6,9%	-23,6%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	2.424,6	6,3%	2.329,2	5,7%	4,1%
Imposto de renda e contribuição social a recolher (i)	2.227,8	5,8%	2.418,0	5,9%	-7,9%
Impostos, taxas e contribuições a recolher	675,6	1,8%	771,6	1,9%	-12,4%
Opção de venda concedida sobre participação em controlada e outros passivos	2.661,8	7,0%	429,1	1,1%	520,3%
Provisões	426,2	1,1%	512,6	1,3%	-16,9%
Benefícios a funcionários	2.343,7	6,1%	2.310,7	5,7%	1,4%
<b>Passivo não circulante</b>	<b>13.050,7</b>	<b>34,1%</b>	<b>11.779,9</b>	<b>28,8%</b>	<b>10,8%</b>

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

<b>Total do passivo</b>	38.259,6	100,0%	40.846,6	100,0%	-6,3%
<b>Patrimônio líquido</b>					
Capital social	57.710,2	60,3%	57.614,1	64,9%	0,2%
Reservas	70.122,6	73,3%	63.298,1	71,3%	10,8%
Ajuste de avaliação patrimonial	(71.584,8)	-74,8%	(74.966,6)	-84,5%	-4,5%
<b>Patrimônio líquido de controladores</b>	<b>56.248,0</b>	<b>58,8%</b>	<b>45.945,6</b>	<b>51,8%</b>	<b>22,4%</b>
Participação de não controladores	1.206,8	1,3%	1.974,0	2,2%	-38,9%
<b>Total do patrimônio líquido</b>	<b>57.454,8</b>	<b>60,0%</b>	<b>47.919,6</b>	<b>54,0%</b>	<b>19,9%</b>
<b>Total do passivo e patrimônio líquido</b>	<b>95.714,4</b>	<b>100,0%</b>	<b>88.766,2</b>	<b>100,0%</b>	<b>7,8%</b>

### Ativo

#### Caixa e equivalentes de caixa

Em 31 de dezembro de 2018, o saldo de caixa e equivalentes de caixa e aplicações financeiras de curto prazo totalizou R\$11.476,9 milhões, comparado a R\$10.366,4 milhões em 31 de dezembro de 2017. O aumento de R\$1.110,5 milhões, ou 10,7%, é resultado principalmente de (i) um desempenho operacional mais forte; (ii) um aumento significativo no contas a pagar; (iii) uma redução de imposto de renda e contribuição social pagos em 2018; e (iv) menores saídas relacionadas à liquidação de empréstimos.

#### Contas a receber

Em 31 de dezembro de 2018, o saldo de recebíveis totalizou R\$4.879,3 milhões, comparado a R\$4.944,8 milhões em 31 de dezembro de 2017, uma redução de R\$65,5 milhões, ou -1,3%.

#### Estoques

Em 31 de dezembro de 2018, o saldo de estoques totalizou R\$5.401,8 milhões, comparado a R\$4.319,0 milhões em 31 de dezembro de 2017. O aumento de R\$1.082,8 milhões, ou 25,1%, está demonstrado no quadro abaixo:

<i>(em milhões de reais)</i>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Produtos acabados	1.688,0	1.528,4
Produtos em elaboração	339,5	309,6
Matérias-primas	2.517,3	1.816,3
Materiais de produção	107,0	77,3
Almoxarifado e outros	597,0	476,9
Adiantamentos	304,4	210,9
Provisão para perdas	(151,4)	(100,4)
	<b>5.401,8</b>	<b>4.319,0</b>

#### Imposto de renda e contribuição social a recuperar

Em 31 de dezembro de 2018, o saldo de impostos e contribuições a recuperar, circulante e não circulante, totalizou R\$6.522,9 milhões, comparado a R\$5.908,2 milhões em 31 de dezembro de 2017. O aumento se deu principalmente pelo acúmulo de créditos oriundos do exterior a serem compensados em anos subsequentes.

#### Imobilizado

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Ativo imobilizado	20.100,4	18.822,3
Ativo de direito de uso	1.537,6	1.882,8
	<b>21.638,0</b>	<b>20.705,1</b>

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

Em 31 de dezembro de 2018, o saldo de imobilizado totalizou R\$21.638,0 milhões, comparado com R\$20.705,1 milhões em 31 de dezembro de 2017. A movimentação que resultou em um aumento líquido de R\$932,9 milhões, ou 4,5%, está demonstrada no quadro abaixo:

(em milhões de reais)	2018					2017
	Terrenos e edifícios	Instalações e equipamentos	Utensílios e acessórios	Em construção	Ativos de direito de uso	Total
<b>Custo de aquisição</b>						
<b>Saldo inicial</b>	<b>8.961,8</b>	<b>24.538,8</b>	<b>5.076,4</b>	<b>1.258,0</b>	<b>2.309,5</b>	<b>42.144,4</b>
Efeito de variação cambial	118,6	(52,7)	(110,8)	17,2	14,5	(13,2)
Efeito da aplicação da IAS 29/CPC 42 (hiperinflação)	630,0	2.301,5	566,6	91,0	-	3.589,0
Efeito da aplicação do IFRS 16/CPC 06 (operações de Arrendamento Mercantil )	-	-	-	-	70,1	70,1
Aquisição por meio de permuta de participação societária	100,5	117,7	0,1	0,2	-	218,4
Aquisições	18,8	574,6	141,0	2.786,1	-	3.520,5
Alienações e baixas	(39,2)	(1.007,8)	(369,6)	-	-	(1.416,6)
Transferências de (para) outras categorias de ativos	585,0	1.595,7	386,8	(2.730,3)	-	(162,9)
Outros	-	8,0	-	-	-	7,9
<b>Saldo final</b>	<b>10.375,5</b>	<b>28.075,8</b>	<b>5.690,5</b>	<b>1.422,2</b>	<b>2.394,1</b>	<b>47.957,6</b>
<b>Depreciação e Impairment</b>						
<b>Saldo inicial</b>	<b>(2.585,7)</b>	<b>(14.973,5)</b>	<b>(3.453,4)</b>	<b>-</b>	<b>(426,7)</b>	<b>(21.439,3)</b>
Efeito de variação cambial	(39,7)	(141,0)	51,1	-	(1,0)	(130,7)
Efeito da aplicação da IAS 29/CPC 42 (hiperinflação)	(110,7)	(1.366,7)	(431,4)	-	-	(1.908,7)
Baixa por meio de permuta de participação societária	(0,8)	(19,8)	-	-	-	(20,5)
Depreciação	(327,9)	(2.500,8)	(708,1)	-	(428,8)	(3.965,7)
Perda por redução ao valor de recuperação	(36,4)	(160,8)	17,2	-	-	(180,0)
Alienações e baixas	68,8	945,3	337,7	-	-	1.351,8
Transferências (de) para outras categorias de ativos	1,1	(33,5)	1,7	-	-	(30,7)
Outros	-	4,0	-	-	-	4,0
<b>Saldo final</b>	<b>(3.031,3)</b>	<b>(18.246,8)</b>	<b>(4.185,2)</b>	<b>-</b>	<b>(856,5)</b>	<b>(26.319,8)</b>
<b>Valor contábil:</b>						
<b>31 de dezembro de 2017</b>	<b>6.376,1</b>	<b>9.565,3</b>	<b>1.623,0</b>	<b>1.258,0</b>	<b>1.882,8</b>	<b>20.705,1</b>
<b>31 de dezembro de 2018</b>	<b>7.344,2</b>	<b>9.829,0</b>	<b>1.505,3</b>	<b>1.422,2</b>	<b>1.537,6</b>	<b>21.637,8</b>

### Ativo intangível

Em 31 de dezembro de 2018, o saldo de ativo intangível totalizou R\$5.840,6 milhões, comparado a R\$4.674,7 milhões em 31 de dezembro de 2017. O aumento líquido de R\$1.165,9 milhões, ou 24,9%, é resultado principalmente da aplicação da Norma de Contabilidade e Evidenciação em Economia Altamente Inflacionária (IAS 29/CPC 42) na Argentina, conforme descrito no item 10.5 – Políticas contábeis críticas – "(x) Contabilidade e evidenciação de economia altamente inflacionária", além do impacto de conversão de moedas.

### Ágio

Em 31 de dezembro de 2018, o saldo de ágio totalizou R\$34.276,2 milhões, comparado com R\$31.401,9 milhões em 31 de dezembro de 2017. A movimentação que resultou em um aumento líquido de R\$2.874,3 milhões está demonstrada no quadro abaixo:

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

	2018	2017
<b>Saldo inicial</b>	<b>31.401,9</b>	<b>30.511,2</b>
Efeito da variação cambial	1.224,8	489,7
Efeito da aplicação da IAS 29/CPC 42 (hiperinflação)	1.686,5	
Aquisição, (baixa) e permuta de subsidiárias	(37,0)	401,0
<b>Saldo final</b>	<b>34.276,2</b>	<b>31.401,9</b>

### Passivo

#### Contas a pagar

Em 31 de dezembro de 2018, o saldo de contas a pagar circulante totalizou R\$14.050,0 milhões, comparado a R\$11.854,0 milhões em 31 de dezembro de 2017, um aumento de R\$2.196,0 milhões ou 18,5%. O saldo de contas a pagar não circulante totalizou R\$126,1 milhões em 31 de dezembro de 2018, comparado a R\$175,1 milhões no mesmo período de 2017, uma redução de R\$49,0 milhões, ou -28,0%.

#### Empréstimos e financiamentos

Os empréstimos e financiamentos circulantes e não circulantes totalizaram R\$4.103,6 milhões em 31 de dezembro de 2018, comparado com R\$4.530,6 milhões em 31 de dezembro de 2017, uma redução de R\$427,0 milhões, ou -9,4%, no endividamento bruto no exercício findo em 31 de dezembro de 2018.

#### Imposto de renda e contribuição social

Em 31 de dezembro de 2018, o saldo de imposto de renda e contribuição social circulantes e não circulantes totalizou R\$3.786,4 milhões, comparado a R\$4.086,4 milhões em 31 de dezembro de 2017, uma redução de R\$300,1 milhões, explicada principalmente pelo pagamento das parcelas a serem pagas em 2018 relativas à adesão ao PERT 2017. Conforme anunciado em 29 de setembro de 2017, a Companhia aderiu a um programa especial de regularização tributária, envolvendo contingências tributárias em disputa, incluindo contingências relacionadas ao imposto de renda e à contribuição social sobre os lucros. O valor total a ser pago é de aproximadamente R\$3,5 bilhões, dos quais aproximadamente R\$1,0 bilhão foi pago em 2017 e o restante será pago em 145 parcelas mensais a partir de janeiro de 2018, acrescido de juros.

Além disso, o saldo de imposto de renda e contribuição social é também resultado de uma menor alíquota efetiva de impostos, que em 2018 foi de 13,6%, comparada a uma alíquota efetiva de 39,3% em 2017, muito impactada pela adesão ao PERT, acima mencionado. Os principais eventos ocorridos no período e que impactaram a alíquota efetiva foram:

- Subvenção governamental relativa aos impostos sobre vendas: a redução da despesa de imposto reflete a dedutibilidade das subvenções para investimento decorrente de créditos diferidos e presumidos de ICMS.
- Benefício de dedutibilidade de juros sobre o capital próprio (“JCP”): segundo a legislação brasileira, as empresas têm a opção de distribuir JCP, calculados com base na taxa de juros de longo prazo (“TJLP”), que são dedutíveis para fins de imposto de renda nos termos da legislação aplicável, cujo montante distribuído até a data foi de R\$5.030,5 milhões, sendo o impacto tributário de R\$1.710,4 milhões.

#### Patrimônio líquido

Em 31 de dezembro de 2018, o saldo do patrimônio líquido totalizou R\$57.454,8 milhões, comparado a R\$47.919,6 milhões em 31 de dezembro de 2017. Os principais motivos de variação nas contas do patrimônio líquido foram: (i) lucro do exercício de R\$11.347,7 milhões; (ii) efeito da aplicação da Norma de Contabilidade e Evidenciação em Economia Altamente Inflacionária (IAS 29/CPC 42) na Argentina, conforme descrito no item 10.5 – Políticas contábeis críticas – “(x) Contabilidade e evidenciação de

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

economia altamente inflacionária”; (iii) ganhos na conversão de operações no exterior no total de R\$1.766,6 milhões; e (iv) distribuição de dividendos e JCP de R\$7.793,0 milhões.

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

Em 31 de dezembro de 2018, o saldo de imposto de renda e contribuição social diferidos (ativo e passivo) totalizou R\$359,9 milhões passivo, comparado a R\$18,3 milhões passivo em 31 de dezembro de 2017. A variação de R\$342,6 milhões está descrita nos quadros abaixo, que demonstram a composição do imposto diferido por origem da diferença temporária.

(em milhões de reais)		2018		
		Ativo	Passivo	Líquido
Aplicações financeiras	10,0	-		10,0
Intangível	-	(1.031,1)		(1.031,1)
Benefícios a empregados	614,8	-		614,8
Contas a pagar	1.807,8	(271,9)		1.535,9
Contas a receber	41,3	(2,3)		39,0
Derivativos	18,7	(304,2)		(285,5)
Empréstimos e financiamentos	2,5	(78,5)		(76,0)
Estoques	266,7	(44,8)		221,9
Imobilizado	109,6	(1.386,4)		(1.276,8)
Imposto retido na fonte sobre dividendos não distribuídos e royalties	-	(863,8)		(863,8)
Investimentos	-	(421,6)		(421,6)
Prejuízos fiscais a utilizar	791,0	-		791,0
Provisões	363,1	(24,0)		339,1
Efeito da aplicação do IFRS 16/CPC 06 (operações de Arrendamento Mercantil)	47,2	-		47,2
Outros itens	50,6	(54,6)		(4,0)
<b>Ativo / (passivo) tributário diferido bruto</b>	<b>4.123,3</b>	<b>(4.483,2)</b>		<b>(359,9)</b>
Reclassificação para apresentação líquida	(2.058,6)	2.058,6		-
<b>Ativo / (passivo) tributário diferido líquido</b>	<b>2.064,7</b>	<b>(2.424,6)</b>		<b>(359,9)</b>

(em milhões de reais)		2017		
		Ativo	Passivo	Líquido
Aplicações financeiras	39,0	-		39,0
Intangível	-	(719,5)		(719,5)
Benefícios a empregados	631,1	-		631,1
Contas a pagar	1.382,4	(314,2)		1.068,2
Contas a receber	52,3	-		52,3
Derivativos	6,8	(5,8)		1,0
Empréstimos e financiamentos	-	-		-
Estoques	248,7	(18,1)		230,6
Imobilizado	-	(920,5)		(920,5)
Imposto retido na fonte sobre dividendos não distribuídos e royalties	-	(788,6)		(788,6)
Investimentos	-	(421,6)		(421,6)
Prejuízos fiscais a utilizar	501,0	-		501,0
Provisões	347,3	(39,7)		307,6
Efeito da aplicação do IFRS 16/CPC 06 (operações de Arrendamento Mercantil)	31,6			31,6
Outros itens	-	(30,5)		(30,5)
<b>Ativo / (passivo) tributário diferido bruto</b>	<b>3.240,1</b>	<b>(3.258,5)</b>		<b>(18,3)</b>
Reclassificação para apresentação líquida	(929,3)	929,3		-
<b>Ativo / (passivo) tributário diferido líquido</b>	<b>2.310,9</b>	<b>(2.329,2)</b>		<b>(18,3)</b>

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

### Análise comparativa dos Resultados Operacionais - Em 31 de dezembro de 2019 e 31 de dezembro de 2018

Os resultados consolidados da Companhia são apresentados a seguir:

#### Destaques das Informações Financeiras Consolidadas

(em milhões de reais, exceto montantes relativos a volume, percentuais \*)

	Exercícios encerrados em 31 de dezembro de				Variação 2019/2018
	2019	Análise Vertical	2018	Análise Vertical	
Receita líquida	52.599,7	100,0%	50.231,3	100,0%	4,7%
Custo dos produtos vendidos	(21.678,2)	-41,2%	(19.249,4)	-38,3%	12,6%
<b>Lucro bruto</b>	<b>30.921,5</b>	<b>58,8%</b>	<b>30.981,9</b>	<b>61,7%</b>	<b>-0,2%</b>
Despesas logísticas	(6.951,4)	-13,2%	(6.607,2)	-13,2%	5,2%
Despesas comerciais	(5.696,1)	-10,8%	(5.721,3)	-11,4%	-0,4%
Despesas administrativas	(2.680,0)	-5,1%	(2.363,5)	-4,7%	13,4%
Outras receitas (despesas) operacionais	878,1	1,7%	947,3	1,9%	-7,3%
<b>Lucro operacional antes dos itens não recorrentes</b>	<b>16.472,1</b>	<b>100,0%</b>	<b>17.237,2</b>	<b>34,3%</b>	<b>4,7%</b>
Resultado decorrente de permuta de participações societárias	-	0,0%	30,0	0,1%	-100,0%
Reestruturação	(101,8)	-0,2%	(175,5)	-0,3%	-42,0%
Resultado na venda de subsidiária	-	0,0%	78,6	0,2%	-100,0%
Aquisição de subsidiárias	-	0,0%	(1,5)	0,0%	-100,0%
Efeito da aplicação da IAS 29/CPC 42 (hiperinflação)	(5,4)	0,0%	(18,0)	0,0%	-70,0%
Anistia Estadual	(290,1)	-0,6%	-	0,0%	ns
<b>Lucro operacional</b>	<b>16.074,8</b>	<b>30,6%</b>	<b>17.150,8</b>	<b>34,1%</b>	<b>-6,3%</b>
Despesas financeiras	(4.748,4)	-9,0%	(4.684,2)	-9,3%	1,4%
Receitas financeiras	1.638,9	3,1%	653,9	1,3%	150,6%
<b>Resultado financeiro líquido</b>	<b>(3.109,5)</b>	<b>-5,9%</b>	<b>(4.030,3)</b>	<b>-8,0%</b>	
Participação nos resultados de empreendimentos controlados em conjunto	(22,3)	0,0%	1,0	0,0%	-2.330,0%
<b>Lucro antes do imposto de renda e contribuição social</b>	<b>12.943,0</b>	<b>24,6%</b>	<b>13.121,5</b>	<b>26,1%</b>	<b>-1,4%</b>
Imposto de renda e contribuição social	(754,7)	-1,4%	(1.773,9)	-3,5%	-57,5%
<b>Lucro líquido do período</b>	<b>12.188,3</b>	<b>23,2%</b>	<b>11.347,6</b>	<b>22,6%</b>	<b>7,4%</b>
Participação dos controladores	11.780,0		10.995,0		
Participação dos não controladores	408,4		352,7		

\* 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 2019 e 2018:

	2019				2018					
	Brasil	CAC <sup>(1)</sup>	LAS <sup>(2)</sup>	Canadá	Total	Brasil	CAC <sup>(1)</sup>	LAS <sup>(2)</sup>	Canadá	Total
<b>Receita Líquida</b>	<b>28.724,5</b>	<b>6.757,9</b>	<b>10.028,7</b>	<b>7.088,6</b>	<b>52.599,7</b>	<b>26.814,2</b>	<b>5.813,9</b>	<b>10.753,9</b>	<b>6.849,3</b>	<b>50.231,3</b>
Custo dos produtos vendidos	(12.096,3)	(2934,1)	(3.998,0)	(2.649,8)	(21.678,2)	(10.014,8)	(2.559,1)	(4.261,7)	(2.413,8)	(19.249,4)
<b>Lucro bruto</b>	<b>16.628,2</b>	<b>3.823,8</b>	<b>6.030,7</b>	<b>4.438,8</b>	<b>30.921,5</b>	<b>16.799,4</b>	<b>3.254,8</b>	<b>6.492,2</b>	<b>4.435,5</b>	<b>30.981,9</b>
Despesas administrativas, vendas e marketing	(8.585,7)	(1.494,0)	(2.540,5)	(2.707,3)	(15.327,5)	(8.127,4)	(1.470,9)	(2.580,4)	(2.513,3)	(14.692,0)
Outras receitas (despesas) operacionais	826,4	85,8	(18,0)	(16,1)	878,1	965,0	20,1	(24,6)	(13,1)	947,3
Itens não recorrentes	(328,2)	(17,1)	(51,9)	-	(397,2)	(43,7)	62,5	(88,4)	(16,8)	(86,4)
<b>Resultado Operacional</b>	<b>8.540,7</b>	<b>2.398,5</b>	<b>3.420,4</b>	<b>1.715,4</b>	<b>16.074,9</b>	<b>9.593,2</b>	<b>1.866,4</b>	<b>3.798,9</b>	<b>1.892,4</b>	<b>17.150,9</b>

(1) Operação de cervejas e refrigerantes na América Central e Caribe.

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

### Receita líquida

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

### Custo dos produtos vendidos

O custo total das vendas aumentou 12,6% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019, passando para R\$21.678,2 milhões, comparado a R\$19.249,4 milhões no mesmo período de 2018. Como percentual de receita líquida da Companhia, o custo total das vendas aumentou para 41,2% em 2019, em relação a 38,3% em 2018.

### Custo dos produtos vendidos por hectolitro

	Exercício encerrado em 31 de dezembro de		
	2019	2018	Variação %
	(Em reais, exceto percentuais)		
<b>Brasil</b>	<b>113,3</b>	<b>98,5</b>	<b>14,9%</b>
Cerveja Brasil <sup>(1)</sup>	125,1	105,6	18,4%
NAB <sup>(2)</sup>	77,5	75,5	2,8%
CAC <sup>(3)</sup>	211,7	194,5	8,8%
<b>América Latina Sul</b>	<b>121,2</b>	<b>125,5</b>	<b>-3,4%</b>
<b>Canadá</b>	<b>276,4</b>	<b>242,8</b>	<b>13,8%</b>
<b>Companhia Consolidado</b>	<b>132,8</b>	<b>121,3</b>	<b>9,5%</b>

(1) Operação de cervejas e “bebidas do futuro” da Companhia no Brasil.

(2) Bebidas não Alcoólicas.

(3) Operação de cervejas e refrigerantes na América Central e Caribe.

### Operações Brasileiras

O custo total das vendas das operações brasileiras da Companhia aumentou 20,8% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019, passando para R\$12.096,3 milhões em relação aos R\$10.014,8 milhões no mesmo período de 2018. Por hectolitro, o custo dos produtos vendidos das operações brasileiras da Companhia aumentou 14,9% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019, passando para R\$113,3/hl em relação a R\$98,5/hl no mesmo período de 2018.

### Operação de Cervejas no Brasil

O custo dos produtos vendidos da operação de cerveja e “bebidas do futuro” no Brasil cresceu 22,2%, chegando a R\$10.037,9 milhões no ano encerrado em 31 de dezembro de 2019. O custo dos produtos vendidos por hectolitro apresentou um aumento de 18,4%. Os principais fatores que contribuíram para esse

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

aumento foram uma depreciação do real contra o dólar americano, impactando o custo das nossas matérias-primas indexadas pelo dólar americano, e o incremento do preço de *commodities*, especialmente o malte.

### *Operação de bebidas não alcoólicas (“NAB”) no Brasil*

O custo dos produtos vendidos da operação de bebidas não alcoólicas no Brasil apresentou um crescimento de 14,3%, chegando a R\$2.058,4 milhões. O custo dos produtos vendidos por hectolitro aumentou 2,8% totalizando R\$77,5/hl, impactado negativamente por uma depreciação do real contra o dólar americano, afetando o custo das nossas matérias-primas indexadas pelo dólar americano, a qual foi parcialmente compensada pela redução do preço do açúcar.

### *Operação na América Central e Caribe (“CAC”)*

O custo dos produtos vendidos nas operações da CAC aumentou 14,7% em 2019, chegando a R\$2.934,1 milhões. O custo dos produtos vendidos por hectolitro aumentou 8,8% em termos reportados, mas aumentou 3,1% em termos orgânicos, desconsiderando efeitos de variação de moeda na conversão para reais. O aumento do custo por hectolitro em moeda local é explicado por um aumento dos custos associados a um volume de vendas mais alto e por um aumento dos custos no Panamá para garantir o abastecimento do mercado sem rupturas, uma vez que nossa infraestrutura atual no Panamá foi insuficiente para sustentar o forte crescimento de volume de vendas desde 2017, levando a restrições na capacidade de produção no país.

### *Operações na América Latina Sul (“LAS”)*

O custo dos produtos vendidos na LAS totalizou R\$3.998,0 milhões em 2019, representando uma redução de 6,2% em comparação com 2018. Por hectolitro, o custo dos produtos vendidos apresentou uma redução de 3,4% em termos reportados, mas um aumento de 16,5% em termos orgânicos, desconsiderando efeitos de variação de moeda na conversão para reais e mudanças de escopo da operação, referentes ao acordo de licenciamento perpétuo à Quilmes (vide item 10.3 - Eventos com efeitos relevantes, ocorridos e esperados, nas demonstrações financeiras e resultados – b) constituição, aquisição ou alienação de participação societária - Acordo de licenciamento perpétuo à Quilmes). Os principais fatores que explicam esse aumento em moeda local são a inflação geral na Argentina e a depreciação do peso argentino contra o dólar americano, que elevou o custo de nossas matérias-primas indexadas pelo dólar americano.

### *Operações no Canadá*

O custo dos produtos vendidos de nossas operações no Canadá apresentou um aumento de 9,8% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019, totalizando R\$2.649,8 milhões em comparação com o mesmo período do ano anterior. Por hectolitro, o custo dos produtos vendidos apresentou um crescimento de 13,8% em termos reportados, mas um aumento de 7,9% em termos orgânicos, desconsiderando efeitos de variação de moeda na conversão para reais. O principal fator que explica esse crescimento em moeda local é a inflação de nossas matérias-primas devido ao incremento de preços de algumas *commodities*, especialmente o alumínio.

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

### Lucro Bruto

O lucro bruto diminuiu 0,2% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019, passando para R\$30.921,6 milhões, comparado a R\$30.981,9 milhões no mesmo período de 2018. A tabela abaixo mostra a contribuição de cada unidade de negócio para o lucro bruto consolidado da Companhia.

	<b>Lucro Bruto</b>					
	<b>2019</b>			<b>2018</b>		
	(Em milhões de reais, exceto percentuais)					
	<b>Valor</b>	<b>% Contrib.</b>	<b>Margem</b>	<b>Valor</b>	<b>% Contrib.</b>	<b>Margem</b>
<b>Brasil</b>	<b>16.628,2</b>	<b>53,8%</b>	<b>58%</b>	<b>16.799,4</b>	<b>54,2%</b>	<b>63%</b>
Cerveja Brasil <sup>(1)</sup>	14.266,3	46,1%	59%	14.794,3	47,8%	64%
NAB <sup>(2)</sup>	2.361,9	7,6%	53%	2.005,2	6,5%	53%
CAC <sup>(3)</sup>	<b>3.823,9</b>	<b>12,4%</b>	<b>57%</b>	<b>3.254,8</b>	<b>10,5%</b>	<b>56%</b>
<b>América Latina Sul</b>	<b>6.030,7</b>	<b>19,5%</b>	<b>60%</b>	<b>6.492,2</b>	<b>21,0%</b>	<b>60%</b>
<b>Canadá</b>	<b>4.438,8</b>	<b>14,4%</b>	<b>63%</b>	<b>4.435,5</b>	<b>14,3%</b>	<b>65%</b>
<b>Companhia Consolidado</b>	<b>30.921,6</b>	<b>100,0%</b>	<b>59%</b>	<b>30.981,9</b>	<b>100,0%</b>	<b>62%</b>

(1) Operação de cervejas e “bebidas do futuro” da Companhia no Brasil.

(2) Bebidas não alcoólicas.

(3) Operação de cervejas e refrigerantes na América Central e Caribe.

### Despesas Administrativas, de Distribuição e com Vendas e Marketing

As despesas administrativas, de distribuição e com vendas e *marketing* da Companhia totalizaram R\$15.327,5 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019, representando um aumento de 4,3% comparado ao mesmo período de 2018. A análise das despesas administrativas, de distribuição e com vendas e *marketing* em cada uma das unidades de negócio encontra-se abaixo.

#### *Operações Brasileiras*

As despesas administrativas, de distribuição e com vendas e *marketing*, no Brasil, totalizaram R\$8.585,7 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019, um crescimento de 5,6% comparado ao mesmo período de 2018.

#### *Operação de Cervejas no Brasil*

As despesas administrativas, de distribuição e com vendas e *marketing* totalizaram R\$7.252,6 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019, um aumento de 2,9% comparado ao mesmo período de 2018, principalmente explicado por um aumento das despesas administrativas impulsionado pelas provisões de remuneração variável mais altas, um aumento das despesas de distribuição, em linha com a inflação e por uma alta depreciação. Esses efeitos foram parcialmente compensados por menores despesas com vendas e marketing devido a ganhos de eficiência.

#### *Operação de bebidas não alcoólicas no Brasil (“NAB”)*

As despesas administrativas, de distribuição e com vendas e *marketing* relativas ao segmento de bebidas não alcoólicas totalizaram R\$1.333,2 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019, um aumento de 23,8% comparado ao mesmo período de 2018, explicado principalmente por despesas mais altas com vendas e marketing, refletindo o crescimento do volume e nosso investimento contínuo em nossas marcas; por despesas um pouco mais altas de distribuição, principalmente impulsionadas pela inflação; pela maior depreciação; e por um aumento nas despesas administrativas, principalmente devido a provisões de remuneração variável mais altas.

#### *Operação na América Central e Caribe (“CAC”)*

As despesas administrativas, de distribuição e com vendas e *marketing* referentes às operações da Companhia na CAC totalizaram R\$1.494,0 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019, um aumento de 1,6% comparado ao mesmo período de 2018, principalmente em decorrência do impacto

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

da conversão de moedas e de maior depreciação. Em termos orgânicos, desconsiderando os efeitos de variação cambial e de mudanças de escopo da operação, nossas despesas administrativas, de distribuição e com vendas e *marketing* diminuíram 4,2%, refletindo ganhos de eficiência em despesas com vendas e *marketing* e gastos administrativos na região.

### *Operações na América Latina Sul (“LAS”)*

As despesas administrativas, de distribuição e com vendas e *marketing* da Companhia na LAS totalizaram R\$2.540,5 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019, um crescimento de 1,5%, se comparado ao mesmo período de 2018, uma vez que o aumento dos custos logísticos e administrativos impulsionados, sobretudo, pela alta inflação na Argentina, foi parcialmente compensado pelo impacto da conversão de moedas. Em termos orgânicos, desconsiderando os efeitos de variação cambial e mudanças de escopo da operação, nossas despesas administrativas, de distribuição e com vendas e *marketing* cresceram 25,2%, impactadas, principalmente, por pressões inflacionárias na Argentina, mas ainda abaixo da inflação ponderada da região.

### *Operações no Canadá*

As despesas administrativas, de distribuição e com vendas e *marketing* de nossa operação no Canadá totalizaram R\$2.707,3 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019, um crescimento de 7,7% em comparação a 2018, como resultado de um efeito negativo da conversão de moedas. Em termos orgânicos, desconsiderando os efeitos de variação cambial, nossas despesas administrativas, de distribuição e com vendas e *marketing* aumentaram 2,1%, explicado por maiores despesas administrativas, devido a provisões de remuneração variável mais altas, compensadas parcialmente por ganhos de eficiência em iniciativas de vendas e *marketing* e de distribuição.

### Outras Receitas (Despesas) Operacionais, Líquidas

O saldo líquido de outras receitas e despesas operacionais referentes ao exercício de 2019 representou um ganho de R\$878,1 milhões, comparado ao ganho de R\$947,3 milhões registrado em 2018. A diminuição de 7,3% é explicada principalmente por uma redução de subvenções governamentais relacionadas a incentivos fiscais de longo prazo de ICMS, devido a um mix geográfico de receitas e à expiração de um incentivo fiscal no estado de Santa Catarina .

### Itens não recorrentes

Itens não recorrentes totalizaram uma despesa de R\$397,2 milhões em 2019, em comparação a uma despesa de R\$86,4 milhões registrada em 2018. As despesas registradas em 2019 são explicadas principalmente (i) pelo pagamento de anistia no estado do Mato Grosso no Brasil, relacionada a exigências deste estado para a convalidação de incentivos fiscais concedidos no passado sem a anuência dos demais estados e (ii) pelas despesas de reestruturação primariamente ligadas a projetos de centralização e redimensionamento no Brasil e na LAS.

### Resultado Operacional

O resultado operacional diminuiu 6,3% no período encerrado em 31 de dezembro de 2019, alcançando R\$16.074,9 milhões em relação aos R\$17.150,9 milhões no mesmo período de 2018, em decorrência, principalmente, da elevação dos custos, parcialmente compensada pelo crescimento da receita.

### Resultado Financeiro Líquido

O resultado financeiro no período encerrado em 31 de dezembro de 2019 foi uma despesa de R\$3.109,6 milhões, comparada a uma despesa de R\$4.030,3 milhões em 2018. A redução de 22,8% foi impulsionada por (i) maior receita de juros, impulsionada por nosso saldo de caixa, principalmente em reais, dólares norte-americanos e dólares canadenses, e pela recuperação de um processo fiscal; e (ii) um impacto positivo resultante da aplicação da aplicação da Norma de Contabilidade e Evidenciação em Economia Altamente Inflacionária (IAS 29/CPC 42), uma vez que o efeito do ajuste da inflação acumulada, a partir de 1º de janeiro de 2019, de ativos não monetários no balanço patrimonial de nossas operações na Argentina foi

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

reportado em uma conta dedicada nos resultados financeiros. Tais efeitos acima foram parcialmente compensados por (i) maiores perdas com instrumentos derivativos, explicadas principalmente pelo aumento do custo de carregos de *hedges* cambiais vinculados à nossa exposição do custo do produto vendido na Argentina, e (ii) maiores perdas com instrumentos não-derivativos relacionadas a despesas sem efeito de caixa, devido à variação cambial em empréstimos entre empresas do grupo, em função da desvalorização do Real e do Peso Argentino. O resultado financeiro inclui o impacto de uma despesa financeira não recorrente no total de R\$18,2 milhões, explicada pelo pagamento de anistia no estado do Mato Grosso no Brasil, parcialmente compensado por transações entre empresas do grupo sem efeito caixa.

O endividamento total da Companhia no período encerrado em 31 de dezembro de 2019 diminuiu R\$1.040,9 milhões em comparação a 2018, enquanto seu montante de caixa e equivalentes de caixa, líquido da conta garantida e aplicações financeiras correntes, aumentou R\$438,3 milhões.

### Despesa com imposto de renda e contribuição social

As despesas com imposto de renda e contribuição social em 2019 totalizaram R\$754,7 milhões, em comparação com R\$1.773,9 milhões registrados em 2018. A alíquota efetiva foi de 5,8%, contra a alíquota do ano anterior de 13,5%. A redução da alíquota efetiva de impostos em 2019 é explicada principalmente devido a um benefício de dedutibilidade de juros sobre o capital próprio mais alto resultante de um maior pagamento de juros sobre o capital próprio em 2019.

### Lucro Líquido

O lucro líquido alcançado pela Companhia no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019 foi de R\$12.188,3 milhões, representando um aumento de 7,4%, se comparado aos R\$11.347,7 milhões em 2018, enquanto ajustado pelos itens não recorrentes, o lucro líquido aumentou 8,5% em 2019 para R\$12.139,0 milhões.

### Análise comparativa dos Resultados Operacionais - Em 31 de dezembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017

Os resultados consolidados da Companhia são apresentados a seguir:

#### **Destaques das Informações Financeiras Consolidadas**

(em milhões de reais, exceto montantes relativos a volume, percentuais\*)

	Exercícios encerrados em 31 de dezembro de		Variação 2018/2017
	2018	Análise Vertical	
Receita líquida	50.231,3	100,0%	4,9%
Custo dos produtos vendidos	(19.249,4)	-38,3%	6,8%
<b>Lucro bruto</b>	<b>30.981,9</b>	<b>61,7%</b>	<b>3,7%</b>
Despesas logísticas	(6.607,2)	-13,2%	6,7%
Despesas comerciais	(5.721,3)	-11,4%	1,9%
Despesas administrativas	(2.363,5)	-4,7%	-9,8%
Outras receitas (despesas) operacionais	947,3	1,9%	-22,2%
<b>Lucro operacional antes dos itens não recorrentes</b>	<b>17.237,2</b>	<b>34,3%</b>	<b>3,5%</b>
Resultado decorrente de permuta de participações societárias	30,0	0,1%	ns
Reestruturação	(175,5)	-0,3%	66,4%
Resultado na venda de subsidiária	78,6	0,2%	ns
Aquisição de subsidiárias	(1,5)	0,0%	ns

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

Efeito da aplicação da IAS 29/CPC 42 (hiperinflação)	(18,0)	0,0%	-	0,0%	ns
Anistia Estadual	-	0,0%	-	0,0%	ns
Outros itens não recorrentes	-	0,0%	(3,2)	0,1%	ns
<b>Lucro operacional</b>	<b>17.150,9</b>	<b>34,1%</b>	<b>16.552,1</b>	<b>34,6%</b>	<b>3,6%</b>
Despesas financeiras	(4.684,2)	-9,3%	(4.488,2)	-9,4%	4,4%
Receitas financeiras	653,9	1,3%	774,4	1,6%	-15,6%
<b>Resultado financeiro líquido</b>	<b>(4.030,3)</b>	<b>-8,0%</b>	<b>(3.713,8)</b>	<b>-7,8%</b>	<b>15,4%</b>
Participação nos resultados de empreendimentos controlados em conjunto	1,0	0,0%	(3,1)	0,0%	-132,3%
<b>Lucro antes do imposto de renda e contribuição social</b>	<b>13.121,6</b>	<b>26,1%</b>	<b>12.835,2</b>	<b>26,8%</b>	<b>2,2%</b>
Imposto de renda e contribuição social	(1.773,9)	-3,5%	(5.047,7)	-10,5%	-64,9%
<b>Lucro líquido do período</b>	<b>11.347,7</b>	<b>22,6%</b>	<b>7.787,5</b>	<b>16,3%</b>	<b>45,7%</b>
Participação dos controladores	10.995,0		7.269,0		
Participação dos não controladores	352,7		518,5		

\* 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 2018 e 2017:

	2018					2017				
	Brasil	CAC <sup>(1)</sup>	LAS <sup>(2)</sup>	Canadá	Total	Brasil	CAC <sup>(1)</sup>	LAS <sup>(2)</sup>	Canadá	Total
<b>Receita Líquida</b>	<b>26.814,2</b>	<b>5.813,9</b>	<b>10.753,9</b>	<b>6.849,3</b>	<b>50.231,3</b>	<b>26.353,0</b>	<b>4.733,0</b>	<b>10.769,7</b>	<b>6.043,5</b>	<b>47.899,3</b>
Custo dos produtos vendidos	(10.014,8)	(2.559,1)	(4.261,7)	(2.413,8)	(19.249,4)	(9.879,8)	(2.044,8)	(4.120,7)	(1.983,1)	(18.028,4)
<b>Lucro bruto</b>	<b>16.799,4</b>	<b>3.254,8</b>	<b>6.492,2</b>	<b>4.435,5</b>	<b>30.981,9</b>	<b>16.473,2</b>	<b>2.688,2</b>	<b>6.649,0</b>	<b>4.060,5</b>	<b>29.870,9</b>
Despesas administrativas, vendas e marketing	(8.127,4)	(1.470,9)	(2.580,4)	(2.513,3)	(14.692,0)	(8.359,3)	(1.330,1)	(2.487,1)	(2.250,8)	(14.427,4)
Outras receitas (despesas) operacionais	965,0	20,1	(24,6)	(13,1)	947,3	1.092,7	77,8	41,2	5,6	1.217,3
Itens não recorrentes	(43,7)	62,5	(88,4)	(16,8)	(86,4)	(33,0)	(23,1)	(41,3)	(11,3)	(108,7)
<b>Resultado Operacional</b>	<b>9.593,2</b>	<b>1.866,4</b>	<b>3.798,9</b>	<b>1.892,4</b>	<b>17.150,9</b>	<b>9.173,6</b>	<b>1.412,8</b>	<b>4.161,8</b>	<b>1.804,0</b>	<b>16.552,1</b>

(1) Operação de cervejas e refrigerantes na América Central e Caribe.

(2) Inclui as operações de Argentina, Bolívia, Paraguai, Uruguai, Chile e, antes de 31 de dezembro de 2016, Colômbia, Equador e Peru.

### Receita líquida

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

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

### Custo dos produtos vendidos

O custo total das vendas aumentou 6,8% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2018, passando para R\$ 19.249,4 milhões, comparado a R\$ 18.028,4 milhões no mesmo período de 2017. Como percentual de receita líquida da Companhia, o custo total das vendas aumentou para 38,3% em 2018, em relação a 37,6% em 2017.

#### **Custo dos produtos vendidos por hectolitro**

	<b>Exercício encerrado em 31 de dezembro de</b>		
	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>Variação %</b>
<i>(Em reais, exceto percentuais)</i>			
<b>Brasil</b>	<b>98,5</b>	<b>92,9</b>	<b>6,0%</b>
Cerveja Brasil <sup>(1)</sup>	105,6	98,3	7,4%
NAB <sup>(2)</sup>	75,5	76,3	-1,0%
<b>CAC<sup>(3)</sup></b>	<b>194,5</b>	<b>166,6</b>	<b>16,7%</b>
<b>América Latina Sul</b>	<b>125,5</b>	<b>121,0</b>	<b>3,7%</b>
<b>Canadá</b>	<b>242,8</b>	<b>195,7</b>	<b>24,1%</b>
<b>Companhia Consolidado</b>	<b>121,3</b>	<b>110,7</b>	<b>9,6%</b>

(1) Operação de cervejas e “bebidas do futuro” da Companhia no Brasil.

(2) Bebidas não alcoólicas.

(3) Operação de cervejas e refrigerantes na América Central e Caribe.

### *Operações Brasileiras*

O custo total das vendas das operações brasileiras da Companhia aumentou 1,4% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2018, passando para R\$10.014,8 milhões em relação aos R\$9.879,8 milhões no mesmo período de 2017. Por hectolitro, o custo dos produtos vendidos das operações brasileiras da Companhia aumentou 6,0% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2018, passando para R\$98,5/hl em relação a R\$92,9/hl no mesmo período de 2017.

#### *Operação de Cervejas no Brasil*

O custo dos produtos vendidos da operação de cerveja e “bebidas do futuro” no Brasil cresceu 4,2%, chegando a R\$8.214,2 milhões no ano encerrado em 31 de dezembro de 2018. O custo dos produtos vendidos por hectolitro apresentou um aumento de 7,4%. O principal fator que contribuiu para esse aumento foi o incremento do preço de *commodities*, especialmente o alumínio, o qual foi parcialmente compensado por uma apreciação do real contra o dólar americano, beneficiando o custo das nossas matérias-primas indexadas pelo dólar americano.

#### *Operação de bebidas não alcoólicas (“NAB”) no Brasil*

O custo dos produtos vendidos da operação bebidas não alcoólicas no Brasil apresentou uma redução de 9,7%, chegando a R\$1.800,6 milhões. O custo dos produtos vendidos por hectolitro diminuiu 1,0% totalizando R\$75,5/hl, impactado positivamente pelo custo das nossas matérias primas indexadas pelo dólar americano e por preços de *commodities* mais baixos, especialmente açúcar, bem como por menores despesas com depreciação industrial, parcialmente compensados pelo aumento dos preços de outras *commodities*, como o alumínio.

#### *Operação na América Central e Caribe (“CAC”)*

O custo dos produtos vendidos nas operações da CAC aumentou 25,2% em 2018, chegando a R\$2.559,1 milhões. O custo dos produtos vendidos por hectolitro aumentou 16,7% em termos reportados, mas aumentou 6,2% em termos orgânicos, desconsiderando efeitos de variação de moeda na conversão para reais e mudanças de escopo da operação, referentes à venda da subsidiária *Barbados Bottling Co. Ltd.* em junho de 2018 (vide item 10.3 – Eventos com efeitos relevantes, ocorridos e esperados, nas demonstrações

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

financeiras e resultados – a) introdução ou alienação de segmento operacional). O aumento do custo por hectolitro em moeda local é explicado pela inflação de nossas matérias-primas, assim como por custos temporários para garantir o abastecimento do mercado no Panamá sem rupturas, dado que nossa infraestrutura atual não foi suficiente para suportar o forte crescimento de volume desde 2017, gerando restrições de capacidade, parcialmente compensados por ganhos de produtividade em função da alavancagem operacional.

### *Operações na América Latina Sul (“LAS”)*

O custo dos produtos vendidos na LAS totalizou R\$4.261,7 milhões em 2018, representando um aumento de 3,4% em comparação com 2017. Por hectolitro, o custo dos produtos vendidos apresentou um aumento de 3,7% em termos reportados, mas um aumento de 12,5% em termos orgânicos, desconsiderando efeitos de variação de moeda na conversão para reais, mudanças de escopo da operação, referentes ao acordo de licenciamento perpétuo à Quilmes (vide item 10.3 - Eventos com efeitos relevantes, ocorridos e esperados, nas demonstrações financeiras e resultados – b) constituição, aquisição ou alienação de participação societária - Acordo de licenciamento perpétuo à *Quilmes*) e efeitos da aplicação da Norma de Contabilidade e Evidenciação em Economia Altamente Inflacionária (IAS 29/CPC 42) na Argentina. Os principais fatores que explicam esse aumento em moeda local são a inflação geral na Argentina, parcialmente compensada pelo impacto da variação do peso argentino contra o dólar americano sobre nossas matérias-primas indexadas pelo dólar americano.

### *Operações no Canadá*

O custo dos produtos vendidos de nossas operações no Canadá apresentou um crescimento de 21,7% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2018, totalizando R\$2.413,8 milhões em comparação aos R\$1.983,1 milhão no mesmo período do ano anterior. Por hectolitro, o custo dos produtos vendidos apresentou um crescimento de 24,1% em termos reportados, mas um aumento de 8,5% em termos orgânicos, desconsiderando efeitos de variação de moeda na conversão para reais. O principal fator que explica esse crescimento em moeda local é a inflação de nossas matérias-primas devido ao incremento de preços de algumas *commodities*, especialmente o alumínio.

### Lucro Bruto

O lucro bruto aumentou 3,7% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2018, passando para R\$30.981,9 milhões, comparado a R\$29.870,9 milhões no mesmo período de 2017. A tabela abaixo mostra a contribuição de cada unidade de negócio para o lucro bruto consolidado da Companhia.

	<b>Lucro Bruto</b>					
	<b>2018</b>			<b>2017</b>		
	<i>(Em milhões de reais, exceto percentuais)</i>	<b>Valor</b>	<b>% Contrib.</b>	<b>Margem</b>	<b>Valor</b>	<b>% Contrib.</b>
Brasil						
Cerveja Brasil <sup>(1)</sup>	<b>16.799,4</b>	<b>54,2%</b>	<b>63%</b>	<b>16.473,2</b>	<b>55,1%</b>	<b>63%</b>
NAB <sup>(2)</sup>	14.794,3	47,8%	64%	14.622,6	49,0%	65%
CAC <sup>(3)</sup>	2.005,2	6,5%	53%	1.850,6	6,2%	48%
<b>América Latina Sul</b>	<b>3.254,8</b>	<b>10,5%</b>	<b>56%</b>	<b>2.688,2</b>	<b>9,0%</b>	<b>57%</b>
<b>Canadá</b>	<b>6.492,2</b>	<b>21,0%</b>	<b>60%</b>	<b>6.649,0</b>	<b>22,3%</b>	<b>62%</b>
<b>Companhia Consolidado</b>	<b>4.435,5</b>	<b>14,3%</b>	<b>65%</b>	<b>4.060,5</b>	<b>13,6%</b>	<b>67%</b>
	<b>30.981,9</b>	<b>100,0%</b>	<b>62%</b>	<b>29.870,9</b>	<b>100,0%</b>	<b>62%</b>

(1) Operação de cervejas e “bebidas do futuro” da Companhia no Brasil.

(2) Bebidas não alcoólicas.

(3) Operação de cervejas e refrigerantes na América Central e Caribe.

### Despesas Administrativas, de Distribuição e com Vendas e Marketing

As despesas administrativas, de distribuição e com vendas e *marketing* da Companhia totalizaram R\$14.692,0 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2018, representando um aumento de 1,8% comparado ao mesmo período de 2017. A análise das despesas administrativas, de distribuição e com vendas e *marketing* em cada uma das unidades de negócio encontra-se abaixo.

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

### *Operações Brasileiras*

As despesas administrativas, de distribuição e com vendas e *marketing*, no Brasil, totalizaram R\$8.127,4 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2018, uma redução de 2,8% comparado ao mesmo período de 2017.

#### *Operação de Cervejas no Brasil*

As despesas administrativas, de distribuição e com vendas e *marketing* totalizaram R\$7.050,3 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2018, uma redução de 3,3% comparado ao mesmo período de 2017, principalmente explicado por menores despesas administrativas, impactadas pela provisão relativa à remuneração variável, e menores despesas com vendas e *marketing*, devido a ganhos de eficiência. Esses ganhos foram parcialmente compensados por um aumento das despesas de distribuição, em linha com a inflação.

#### *Operação de bebidas não alcoólicas no Brasil ("NAB")*

As despesas administrativas, de distribuição e com vendas e *marketing* relativas ao segmento de bebidas não alcoólicas totalizaram R\$1.077,1 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2018, um aumento de 0,7% comparado ao mesmo período de 2017, explicado em sua maior parte por maiores despesas com vendas e *marketing*, assim como de distribuição, impulsionadas principalmente pela inflação, parcialmente compensadas por menores despesas administrativas, impactadas pela provisão relativa à remuneração variável.

#### *Operação na América Central e Caribe ("CAC")*

As despesas administrativas, de distribuição e com vendas e *marketing* referentes às operações da Companhia na CAC totalizaram R\$1.470,9 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2018, um aumento de 10,6% comparado ao mesmo período de 2017, principalmente em decorrência do impacto da conversão de moedas e de maiores despesas com distribuição. Em termos orgânicos, desconsiderando os efeitos de variação cambial e de mudanças de escopo da operação, nossas despesas administrativas, de distribuição e com vendas e *marketing* aumentaram 0,6%, refletindo o crescimento correspondente do volume de vendas e maiores despesas de distribuição, impulsionadas pela inflação, parcialmente compensados por ganhos de eficiência em despesas com vendas e *marketing* e gastos administrativos na região.

#### *Operações na América Latina Sul ("LAS")*

As despesas administrativas, de distribuição e com vendas e *marketing* da Companhia na LAS totalizaram R\$2.580,4 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2018, um crescimento de 3,8%, se comparado ao mesmo período de 2017, uma vez que o aumento dos custos logísticos e administrativos impulsionados, sobretudo, pela alta inflação na Argentina, foi mais do que compensado pelo impacto da conversão de moedas. Em termos orgânicos, desconsiderando os efeitos de variação cambial, mudanças de escopo da operação e efeitos da aplicação da Norma de Contabilidade e Evidenciação em Economia Altamente Inflacionária (IAS 29) na Argentina, nossas despesas administrativas, de distribuição e com vendas e *marketing* cresceram 22,0%, impactadas, principalmente, por pressões inflacionárias na Argentina, mas ainda abaixo da inflação ponderada da região.

#### *Operações no Canadá*

As despesas administrativas, de distribuição e com vendas e *marketing* de nossa operação no Canadá totalizaram R\$2.513,3 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2018, um crescimento de 11,7% em comparação a 2017, como resultado de um efeito negativo da conversão de moedas. Em termos orgânicos, desconsiderando os efeitos de variação cambial, nossas despesas administrativas, de distribuição e com vendas e *marketing* diminuíram 2,4%, explicado por ganhos de eficiência em iniciativas de vendas e *marketing* e administrativas.

#### Outras Receitas (Despesas) Operacionais, Líquidas

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

O saldo líquido de outras receitas e despesas operacionais referentes ao exercício de 2018 representou um ganho de R\$947,3 milhões, comparado ao ganho de R\$1.217,3 milhões registrado em 2017. A diminuição de 22,2% é explicada principalmente por uma redução de subvenções governamentais relacionadas a incentivos fiscais de longo prazo de ICMS, devido ao menor volume e *mix* geográfico da receita, assim como por perdas na alienação de imobilizado, intangível e ativo mantido para venda, uma vez que a aplicação da Norma de Contabilidade e Evidenciação em Economia Altamente Inflacionária (IAS 29/ CPC 42) na Argentina, resultou no ajuste do valor dos ativos fixos e, consequentemente, em maiores perdas na baixa destes ativos.

### Itens não recorrentes

Os itens não recorrentes totalizaram uma despesa de R\$86,4 milhões em 2018, comparada a uma despesa de R\$108,7 milhões registrada em 2017. A despesa de 2018 é explicada principalmente por custos de reestruturação, relacionados a projetos de centralização e dimensionamento no Brasil e na LAS.

### Resultado Operacional

O resultado operacional aumentou em 3,6% no período encerrado em 31 de dezembro de 2018, alcançando R\$17.150,9 milhões em relação aos R\$16.552,1 milhões no mesmo período de 2017, em decorrência, principalmente, da maior receita, parcialmente compensada por maiores custos.

### Resultado Financeiro Líquido

O resultado financeiro no período encerrado em 31 de dezembro de 2018 foi uma despesa de R\$4.030,3 milhões, comparada a uma despesa de R\$3.713,8 milhões em 2017. O aumento de 8,5% foi impulsionado por (i) maiores perdas com instrumentos derivativos, explicadas pelo aumento do custo de carregos de *hedges* cambiais vinculados à nossa exposição do custo no Brasil e na Argentina, assim como por despesas sem efeito caixa relativas a *equity swaps*; (ii) perdas com instrumentos não-derivativos relacionadas a despesas sem efeito de caixa, devido à variação cambial em empréstimos entre empresas do grupo, em função da desvalorização do Real e do Peso Argentino. O resultado financeiro inclui o impacto de uma despesa financeira não recorrente no total de R\$179,1 milhões referente à realização da variação cambial de empréstimos liquidados com partes relacionadas, historicamente reconhecida no patrimônio líquido e reclassificadas para o resultado do exercício quando da liquidação desses empréstimos.

O endividamento total da Companhia no período encerrado em 31 de dezembro de 2018 diminuiu R\$426,9 milhões em comparação a 2017, enquanto seu montante de caixa e equivalentes de caixa, líquido da conta garantida e aplicações financeiras correntes, aumentou R\$1.112,3 milhões.

### Despesa com imposto de renda e contribuição social

As despesas com imposto de renda e contribuição social em 2018 totalizaram R\$1.773,9 milhões, em comparação com R\$5.047,7 milhões registrados em 2017. A alíquota efetiva foi de 13,5%, contra a alíquota do ano anterior de 39,3%, já que em 2017 fomos impactados por dois ajustes tributários não recorrentes, sendo o principal, deles de R\$2.784,7 milhões, relacionado ao PERT 2017, e outro, sem efeito caixa, de aproximadamente R\$510 milhões, relacionado aos efeitos fiscais da variação cambial sobre empréstimos entre empresas do grupo, que historicamente estavam reportadas no patrimônio líquido e foram reclassificadas para o resultado do exercício, quando da liquidação desses empréstimos. Acertada pelos ajustes fiscais não recorrentes, a alíquota efetiva de impostos em 2017 foi de 13,7%, comparável à alíquota efetiva de 2018.

### Lucro Líquido

O lucro líquido alcançado pela Companhia no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2018 foi de R\$11.347,7 milhões, representando um aumento de 45,7%, se comparado aos R\$7.787,5 milhões em 2017, enquanto ajustado pelos itens não recorrentes, o lucro líquido diminuiu 0,5% em 2018 para R\$11.561,6 milhões.

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

### Fluxo de Caixa referente ao Exercício Findo em 31 de dezembro de 2019 comparado com 2018

<b>Fluxo de caixa</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>Variação</b>
	<b>2019/2018</b>		
Fluxo de caixa das atividades operacionais	18.381,3	18.346,1	-0,2%
Fluxo de caixa das atividades de investimento	-4.838,6	-3.675,7	31,6%
Fluxo de caixa de atividades financeiras	-12.283,5	-13.656,5	-10,1%
<b>Total</b>	<b>1.259,2</b>	<b>1.013,9</b>	<b>24,2%</b>

#### Atividades Operacionais

O fluxo de caixa da Companhia proveniente de atividades operacionais diminuiu 0,2%, passando para R\$18.381,3 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019, em relação aos R\$18.346,1 milhões no mesmo período de 2018, principalmente em função de (i) um aumento de 14,7% no custo do produto vendido (excluindo depreciação e amortização) e um crescimento de 3,1% nas despesas de distribuição, administrativas, com vendas e *marketing* (excluindo depreciação e amortização), parcialmente compensados por um aumento de 4,7% na receita líquida de vendas, que nos levaram a uma piora no resultado operacional, e (ii) um aumento nos impostos de renda pagos, parcialmente compensado por uma melhora na variação do capital de giro durante 2019, com aumento de R\$ 262,6 milhões em 2019.

#### Atividades de Investimento

O fluxo de caixa aplicado nas atividades de investimento da Companhia no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019 totalizou R\$4.838,6 milhões, comparado aos R\$3.675,7 milhões no mesmo período de 2018, explicado, principalmente, por uma elevação de investimentos em ativos imobilizados e intangíveis de R\$1.498,4 milhões em 2019 em comparação com 2018, combinada com maiores saídas relacionadas à aquisição de outros investimentos.

#### Atividades Financeiras

O fluxo de caixa das atividades financeiras no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019 totalizou uma saída de caixa de R\$12.283,5 milhões em comparação à saída de caixa de R\$13.656,5 milhões no mesmo período de 2018, em função, principalmente, de uma redução do caixa usado para a aquisição de participação de não controladores, como resultado do exercício parcial, em 2018, da opção de venda pela *E. León Jimenes S.A.* relativa à participação do capital social da *Tenedora* (vide item 10.3 – Eventos com efeitos relevantes, ocorridos e esperados, nas demonstrações financeiras e resultados – b) constituição, aquisição ou alienação de participação societária – Renegociação acordo de acionistas *Tenedora CND*). Esse impacto foi parcialmente compensado pela redução de proventos de empréstimos e pelo aumento nos desembolsos relacionados a caixa líquido de custos financeiros, exceto juros.

### Fluxo de Caixa referente ao Exercício Findo em 31 de Dezembro de 2018 comparado com 2017

<b>Fluxo de caixa</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>Variação</b>
	<b>2018/2017</b>		
Fluxo de caixa das atividades operacionais	18.346,1	18.260,8	0,5%
Fluxo de caixa das atividades de investimento	-3.675,7	-3.073,0	19,6%
Fluxo de caixa de atividades financeiras	-13.656,5	-13.250,9	3,1%
<b>Total</b>	<b>1.013,9</b>	<b>1.936,9</b>	<b>-47,7%</b>

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

### Atividades Operacionais

O fluxo de caixa da Companhia proveniente de atividades operacionais aumentou 0,5%, passando para R\$18.346,1 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2018, em relação aos R\$18.260,8 milhões no mesmo período de 2017, principalmente em função de (i) um aumento de 4,9% nas receitas líquidas que nos levou a um resultado operacional melhorado, parcialmente impactado por um aumento de 6,5% no custo do produto vendido (excluindo depreciação e amortização) e um crescimento de 2,2% nas despesas de distribuição, administrativas, com vendas e *marketing* (excluindo depreciação e amortização); (ii) uma redução R\$445,3 milhões em imposto de renda e contribuição social pagos no ano; parcialmente compensados por uma pequena piora na variação do capital de giro durante 2018, com redução de R\$11,3 milhões em relação a 2017.

### Atividades de Investimento

O fluxo de caixa aplicado nas atividades de investimento da Companhia no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2018 totalizou R\$3.675,7 milhões, comparado aos R\$3.073,0 milhões no mesmo período de 2017, explicado, principalmente, por uma elevação de investimentos em ativos imobilizados e intangíveis de R\$367,2 milhões em 2018, junto com aplicação financeira em títulos de dívida.

### Atividades Financeiras

O fluxo de caixa das atividades financeiras no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2018 totalizou uma saída de caixa de R\$13.656,5 milhões em comparação à saída de caixa de R\$13.250,9 milhões no mesmo período de 2017, em função, principalmente, da aquisição de participação de não controladores, em razão do exercício parcial de opção de venda pela *E. León Jimenes S.A.* relativa à participação do capital social da *Tenedora* (vide item 10.3 - Eventos com efeitos relevantes, ocorridos e esperados, nas demonstrações financeiras e resultados – b) constituição, aquisição ou alienação de participação societária – Renegociação acordo de acionistas *Tenedora CND*). Esse impacto foi parcialmente compensado por (i) maiores proveitos de empréstimos; (ii) menores saídas devido à liquidação de empréstimos; e (iii) menores saídas relacionadas a caixa líquido de custos financeiros, exceto juros.

## 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, “bebidas do futuro” e bebidas 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

##### 2019

O ano de 2019 foi marcado por investimentos transformadores em nosso portfólio, com novos líquidos e novas embalagens, inovações que buscam o crescimento sustentável da Companhia no longo prazo, alcançando um crescimento da receita líquida. Por outro lado, enfrentamos pressões significativas sobre o custo devido ao aumento do preço de matérias-primas denominadas em dólar.

No Brasil, as indústrias tanto de cerveja quanto de bebidas não alcoólicas retomaram crescimento, em face de uma gradual melhora do ambiente de consumo. Adicionalmente, no segmento de cervejas no Brasil, introduzimos inovações em todos os segmentos de mercado e continuamos a realizar investimentos estruturais direcionados ao consumidor. Lançamos e consolidamos a marca Skol Puro Malte, que fortalece a família Skol de cervejas, e avançamos com o bom momento da marca Brahma, que manteve sua conexão com paixões brasileiras – futebol e música sertaneja. Nossa carteira de cervejas *premium* manteve o forte ritmo de crescimento, de dois dígitos. Por fim, para continuar inovando em outras categorias de bebidas, desenvolvemos e lançamos os produtos Skol Beats 150 bpm e a Skol Beats GT. Também tivemos resultados positivos no mercado de Bebidas não Alcoólicas no Brasil, com as marcas *premium* Tônica, Lipton, do bem, H2OH! e Gatorade. Além disso, mantivemos importantes investimentos na marca Guaraná Antárctica.

Na América Latina Sul, enfrentamos forte volatilidade macroeconômica, especialmente na Argentina, comprometendo os resultados na região. Nesse cenário, mantivemos o foco em fortalecer nossas marcas em cada país. Em especial na Argentina, a marca Andes Origen, lançada no ano anterior, manteve acelerado ritmo de crescimento ao longo do ano.

Na América Central e Caribe, continuamos com sólido crescimento do nosso portfólio, com destaque para as cervejas Modelo Especial, Corona e Presidente. Como consequência, obtivemos uma expansão de EBITDA e de sua margem em relação ao ano anterior.

No Canadá, o desempenho das marcas Bud Light, Michelob Ultra, Stella Artois, Corona, além do nosso portfólio de cervejas especiais, garantiram a manutenção de nossa posição de liderança no mercado de cerveja.

##### 2018

No Brasil, o ano de 2018 foi marcado por um cenário de volatilidade externa, relacionada especialmente aos seguintes fatores: (i) mau tempo durante o verão no início do ano; (ii) greve dos caminhoneiros em maio; e (iii) incerteza dos consumidores durante o período próximo às eleições, todos em um contexto de um ambiente macroeconômico ainda em recuperação. Nessas circunstâncias, houve retração das indústrias tanto de cerveja, quanto de bebidas não alcoólicas. Apesar disso, fizemos investimentos transformacionais em nosso portfólio de cervejas no Brasil, com inovações em novos líquidos e novas embalagens, envolvendo todos os segmentos do mercado. Especialmente no segmento *premium* alcançamos um crescimento expressivo de nossas marcas, tanto globais, como domésticas. Também continuamos a investir no segmento de bebidas não alcoólicas, no qual igualmente tivemos bom

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

desempenho das marcas *premium*, por exemplo *Lipton*, *Tônica*, *Gatorade* e *Do Bem*. Por fim, empreendemos uma série de iniciativas por meio de nossas plataformas de crescimento que contribuíram para o fortalecimento do negócio e criação de valor sustentável de longo prazo.

Na América Central e Caribe (CAC), o ambiente macroeconômico favorável nas maiores operações, assim como a evolução contínua de nossa estratégia comercial, impulsionaram uma expansão de volume, receita e EBITDA na região.

Na América Latina Sul (LAS), enfrentamos a partir de maio de 2018 um cenário macroeconômico adverso, com desvalorização significativa do peso argentino e alta da inflação. Nesse contexto, passamos a reportar nossos resultados aplicando a Norma de Contabilidade e Evidenciação em Economia Altamente Inflacionária (IAS 29/ CPC 42) na Argentina a partir do terceiro trimestre do ano, o que teve impacto relevante sobre nossas demonstrações financeiras (vide item 10.5 – Políticas contábeis críticas – (x) Contabilidade e evidenciação de economia altamente inflacionária). Entretanto, com nossa estratégia de gestão da receita e disciplina de custo na Argentina, combinadas com o forte desempenho de volume em outros importantes mercados da região como Bolívia, Chile e Paraguai, obtivemos um sólido crescimento de EBITDA nas moedas locais.

No Canadá, enfrentamos uma indústria de cerveja sob pressão durante o ano, mas mantivemos nossa posição de liderança no mercado, atingindo marcas positivas em nosso portfólio, no segmento *core* com *Bud Light* e *Michelob Ultra*, no segmento *premium* com *Stella Artois* e *Corona* e com nossas cervejas *craft*.

### 2017

No Brasil, os resultados da nossa operação de cerveja em 2017 melhoraram consistentemente ao longo do ano, alcançando um ponto de inflexão e retomando crescimento. Apesar do volume negativo da indústria, nossa operação de cervejas gerou crescimento de volume, de receita e de EBITDA. Quanto à operação de Refrigerantes e Bebidas não Alcoólicas e não Carbonatadas no Brasil, esta foi negativamente impactada pela forte retração da indústria de refrigerantes no país. Não obstante, tivemos bom desempenho das marcas *premium Fusion*, *Lipton* e *Do Bem*, que atingiram resultados positivos de volume em relação ao ano anterior. Neste contexto, estamos confiantes de que as iniciativas implementadas por meio de nossas plataformas comerciais contribuíram para nossa evolução em 2017.

Na América Central e Caribe (CAC), demos início à nossa operação no Panamá, com sólido crescimento do nosso portfólio de marcas, que inclui *Atlas Golden Light* e *Stella Artois*. Com isso, obtivemos uma expansão de EBITDA na região para cerca de 600 milhões de dólares americanos, o que representa um aumento de mais de 24% em relação ao ano anterior.

Na América Latina Sul (LAS), o nosso volume apresentou sólido crescimento, suportado pela expansão do mercado de cerveja na Argentina e no Paraguai e pela boa *performance* das nossas marcas, *Brahma*, *Patagonia* e *Stella Artois*.

E, no Canadá, mantivemos nossa liderança de mercado, principalmente devido ao desempenho de *Bud Light* e *Stella Artois* e do nosso portfólio de bebidas mistas, cidras e cervejas especiais, que inclui as marcas *Mill Street* e *Archibald*.

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

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 2019 comparado com 2018

A receita líquida aumentou 4,7% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019, passando para R\$ 52.599,7 milhões em relação aos R\$ 50.231,3 milhões no mesmo período de 2018.

	Receita líquida				
	Exercício encerrado em 31 de dezembro de				Variação %
	2019	2018			
		<i>Em milhões de reais, exceto percentuais</i>			
<b>Brasil</b>	<b>28.724,5</b>	<b>54,6%</b>	<b>26.814,2</b>	<b>53,4%</b>	<b>7,1%</b>
Cerveja Brasil <sup>(1)</sup>	24.304,2	46,2%	23.008,5	45,8%	5,6%
NAB <sup>(2)</sup>	4.420,2	8,4%	3.805,7	7,6%	16,1%
CAC <sup>(3)</sup>	6.757,9	12,8%	5.813,9	11,6%	16,2%
<b>América Latina Sul</b>	<b>10.028,7</b>	<b>19,1%</b>	<b>10.753,9</b>	<b>21,4%</b>	<b>-6,7%</b>
Canadá	7.088,6	13,5%	6.849,3	13,6%	3,5%
<b>Companhia Consolidado</b>	<b>52.599,7</b>	<b>100,0%</b>	<b>50.231,3</b>	<b>100,0%</b>	<b>4,7%</b>

(1) Operação de cervejas e “bebidas do futuro” da Companhia no Brasil.

(2) Bebidas não alcoólicas.

(3) Operação de cervejas e refrigerantes na América Central e Caribe.

	Volume de Vendas				
	Exercício encerrado em 31 de dezembro de				Variação %
	2019	2018			
		<i>Em milhares de hectolitros, exceto percentuais</i>			
<b>Brasil</b>	<b>106.806,7</b>	<b>65,4%</b>	<b>101.642,9</b>	<b>64,0%</b>	<b>5,1%</b>
Cerveja Brasil <sup>(1)</sup>	80.263,7	49,2%	77.784,2	49,0%	3,2%
NAB <sup>(2)</sup>	26.542,9	16,3%	23.858,8	15,0%	11,2%
CAC <sup>(3)</sup>	13.859,5	8,5%	13.159,8	8,3%	5,3%
<b>América Latina Sul</b>	<b>32.991,1</b>	<b>20,2%</b>	<b>33.971,2</b>	<b>21,4%</b>	<b>-2,9%</b>
Canadá	9.585,7	5,9%	9.942,9	6,3%	-3,6%
<b>Companhia Consolidado</b>	<b>163.243,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>158.716,9</b>	<b>100,0%</b>	<b>2,9%</b>

(1) Operação de cervejas e “bebidas do futuro” da Companhia no Brasil

(2) Bebidas não alcoólicas.

(3) Operação de cervejas e refrigerantes na América Central e Caribe.

	Receita líquida por hectolitro				
	Exercício encerrado em 31 de dezembro de				Variação %
	2019	2018			
		<i>(Em reais exceto percentuais)</i>			
<b>Brasil</b>	<b>268,9</b>	<b>263,8</b>			<b>1,9%</b>
Cerveja Brasil <sup>(1)</sup>	302,8	295,8			2,4%
NAB <sup>(2)</sup>	166,5	159,5			4,4%
CAC <sup>(3)</sup>	487,6	441,8			10,4%
<b>América Latina Sul</b>	<b>304,0</b>	<b>316,6</b>			<b>4,0%</b>
Canadá	739,5	688,9			7,3%
<b>Companhia Consolidado</b>	<b>322,2</b>	<b>316,5</b>			<b>1,8%</b>

(1) Operação de cervejas e “bebidas do futuro” da Companhia no Brasil.

(2) Bebidas não alcoólicas.

(3) Operação de cervejas e refrigerantes na América Central e Caribe.

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

### *Operações Brasileiras*

A receita líquida gerada por nossas operações de Cerveja e NAB no Brasil aumentou 7,1% em 2019, chegando a R\$28.724,5 milhões.

#### *Operação de Cervejas no Brasil*

A receita líquida proveniente das vendas de cerveja no Brasil em 2019 aumentou 5,6%, acumulando R\$24.304,2 milhões, explicada por um aumento de 2,4% na receita por hectolitro, que chegou a R\$302,8/hl, combinado com uma expansão do volume de vendas de 3,2% no período. O aumento da receita líquida por hectolitro foi resultado de nossa estratégia de gestão da receita.

#### *Operação de bebidas não alcoólicas no Brasil*

A receita líquida gerada pela operação de NAB em 2019 aumentou 16,1%, atingindo R\$4.420,2 milhões. O volume cresceu 11,3% em 2019 tendo em vista uma gradual melhora do ambiente de consumo. A receita líquida por hectolitro do segmento NAB no Brasil aumentou 4,4% em 2019, atingindo R\$166,5/hl no ano, principalmente devido à nossa gestão de receita.

#### *Operação na América Central e Caribe*

As operações em CAC apresentaram um aumento da receita líquida em 2019 de 16,2%, acumulando R\$6.757,9 milhões, em função de um aumento de volume de 5,3%, e de um aumento da receita líquida por hectolitro de 10,4%, explicado tanto pelo efeito positivo da variação cambial na conversão para reais, quanto por um aumento orgânico da receita líquida por hectolitro de 4,4% no ano.

#### *Operações na América Latina Sul*

As operações na América Latina Sul contribuíram com R\$10.028,7 milhões para a receita líquida consolidada em 2019, representando uma redução de 6,7%, em função principalmente do efeito negativo da variação cambial na conversão para reais, junto com uma redução de 2,9% do volume de vendas na região no ano. A variação orgânica da receita foi de 15,1%, em função de uma variação orgânica da receita líquida por hectolitro de 19,0%, impulsionada pela alta inflação na Argentina e nossa estratégia de gestão de receita.

#### *Operações no Canadá*

As operações no Canadá contribuíram com R\$7.088,6 milhões para a nossa receita líquida consolidada em 2019, um crescimento de 3,5% em relação ao ano anterior. Esse resultado é decorrente principalmente do efeito positivo da variação cambial na conversão para reais. Em moeda local, o aumento de 1,7% da nossa receita líquida por hectolitro foi mais que compensado pela queda de volume de 3,6%, relacionada a uma fraca indústria de cervejas no ano.

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

### **Receita líquida – Exercício encerrado em 31 de Dezembro de 2018 comparado com 2017**

A receita líquida aumentou 4,9% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2018, passando para R\$ 50.231,3 milhões em relação aos R\$ 47.899,3 milhões no mesmo período de 2017.

	<b>Receita líquida</b>			<b>Variação %</b>
	<b>Exercício encerrado em 31 de dezembro de</b>			
	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<i>Em milhões de reais, exceto percentuais</i>	
<b>Brasil</b>	<b>26.814,2</b>	<b>53,4%</b>	<b>26.353,0</b>	<b>55,0%</b>
Cerveja Brasil <sup>(1)</sup>	23.008,5	45,8%	22.509,3	47,0%
NAB <sup>(2)</sup>	3.805,7	7,6%	3.843,7	8,0%
CAC <sup>(3)</sup>	<b>5.813,9</b>	<b>11,6%</b>	<b>4.733,0</b>	<b>9,9%</b>
<b>América Latina Sul</b>	<b>10.753,9</b>	<b>21,4%</b>	<b>10.769,7</b>	<b>22,5%</b>
Canadá	<b>6.849,3</b>	<b>13,6%</b>	<b>6.043,5</b>	<b>12,6%</b>
<b>Companhia Consolidado</b>	<b>50.231,3</b>	<b>100,0%</b>	<b>47.899,3</b>	<b>100,0%</b>

(1) Operação de cervejas e “bebidas do futuro” da Companhia no Brasil.

(2) Bebidas não alcoólicas.

(3) Operação de cervejas e refrigerantes na América Central e Caribe.

	<b>Volume de Vendas</b>			<b>Variação %</b>
	<b>Exercício encerrado em 31 de dezembro de</b>			
	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<i>Em milhares de hectolitros, exceto percentuais</i>	
<b>Brasil</b>	<b>101.642,9</b>	<b>64,0%</b>	<b>106.360,0</b>	<b>65,3%</b>
Cerveja Brasil <sup>(1)</sup>	77.784,2	49,0%	80.233,6	49,3%
NAB <sup>(2)</sup>	23.858,8	15,0%	26.126,4	16,0%
CAC <sup>(3)</sup>	<b>13.159,8</b>	<b>8,3%</b>	<b>12.271,8</b>	<b>7,5%</b>
<b>América Latina Sul</b>	<b>33.971,2</b>	<b>21,4%</b>	<b>34.062,0</b>	<b>20,9%</b>
Canadá	<b>9.942,9</b>	<b>6,3%</b>	<b>10.135,7</b>	<b>6,2%</b>
<b>Companhia Consolidado</b>	<b>158.716,9</b>	<b>100,0%</b>	<b>162.829,4</b>	<b>100,0%</b>

(1) Operação de cervejas e “bebidas do futuro” da Companhia no Brasil.

(2) Bebidas não alcoólicas.

(3) Operação de cervejas e refrigerantes na América Central e Caribe.

	<b>Receita líquida por hectolitro</b>			<b>Variação %</b>
	<b>Exercício encerrado em 31 de dezembro de</b>			
	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<i>(Em reais exceto percentuais)</i>	
<b>Brasil</b>	<b>263,8</b>	<b>247,8</b>		<b>6,5%</b>
Cerveja Brasil <sup>(1)</sup>	295,8	280,5		5,4%
NAB <sup>(2)</sup>	159,5	147,1		8,4%
CAC <sup>(3)</sup>	<b>441,8</b>	<b>385,7</b>		<b>14,5%</b>
<b>América Latina Sul</b>	<b>316,6</b>	<b>316,2</b>		<b>0,1%</b>
Canadá	<b>688,9</b>	<b>596,3</b>		<b>15,5%</b>
<b>Companhia Consolidado</b>	<b>316,5</b>	<b>294,2</b>		<b>7,6%</b>

(1) Operação de cervejas e “bebidas do futuro” da Companhia no Brasil.

(2) Bebidas não alcoólicas.

(3) Operação de cervejas e refrigerantes na América Central e Caribe.

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

### *Operações Brasileiras*

A receita líquida gerada por nossas operações de Cerveja e NAB no Brasil aumentou 1,8% em 2018, chegando a R\$26.814,2 milhões.

#### *Operação de Cervejas no Brasil*

A receita líquida proveniente das vendas de cerveja no Brasil em 2018 aumentou 2,2%, acumulando R\$23.008,5 milhões, explicada principalmente por um aumento de 5,4% na receita por hectolitro, que chegou a R\$295,8/hl, parcialmente impactado por uma redução do volume de vendas de 3,1% no período. O aumento da receita líquida por hectolitro foi resultado de nossa estratégia de gestão da receita.

#### *Operação de refrigerantes carbonatados e bebidas não alcoólicas e não carbonatadas no Brasil*

A receita líquida gerada pela operação de NAB em 2018 diminuiu 1,0%, atingindo R\$3.805,7 milhões. Os volumes caíram 8,7% em 2018 à medida que a indústria ainda é pressionada por um ambiente de consumo desafiador. A receita líquida por hectolitro do segmento NAB no Brasil aumentou 8,4% em 2018, atingindo R\$159,5/hl no ano, principalmente devido à nossa gestão de receita.

#### *Operação na América Central e Caribe*

As operações em CAC apresentaram um aumento da receita líquida em 2018 de 22,8%, acumulando R\$5.813,9 milhões, em função de um aumento de volume de 7,2%, e de um aumento da receita líquida por hectolitro de 14,5%, explicado tanto pelo efeito positivo da variação cambial na conversão para reais, quanto por um aumento orgânico da receita líquida por hectolitro de 4,0% no ano.

#### *Operações na América Latina Sul*

As operações na América Latina Sul contribuíram com R\$10.753,9 milhões para a receita líquida consolidada em 2018, representando uma redução de 0,1%, em função principalmente do efeito negativo da variação cambial na conversão para reais, junto com uma redução de 0,3% do volume de vendas na região no ano. A variação orgânica da receita foi de 21,5%, em função de uma variação orgânica da receita líquida por hectolitro de 22,1%, impulsionada pela alta inflação na Argentina e nossa estratégia de gestão de receita.

#### *Operações no Canadá*

As operações no Canadá contribuíram com R\$6.849,3 milhões para a nossa receita líquida consolidada em 2018, um crescimento de 13,3% em relação ao ano anterior. Esse resultado é decorrente principalmente do efeito positivo da variação cambial na conversão para reais. Em moeda local, o aumento de 1,0% da nossa receita líquida por hectolitro foi quase totalmente compensado pela queda de volume de 1,9%, relacionada a uma fraca indústria de cervejas no ano.

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, quando relevante.**

#### 2019

Em 2019, nossos custos de produtos vendidos no Brasil foram negativamente impactados pela taxa de *hedge* do real contra o dólar norte-americano, uma vez que esta foi maior do que a taxa média do ano anterior ao longo de todo o ano. Adicionalmente, os preços de algumas *commodities*, principalmente malte e alumínio, foram *hedgeados* em dólares norte-americanos por valores maiores em relação ao ano anterior na maior parte do ano e tiveram um efeito negativo no nosso custo de produtos vendidos. Já o preço da *commodity* açúcar foi *hedgeado* por valores menores em relação ao ano anterior ao longo de todo o ano, impactando positivamente os custos de produtos vendidos de nossa operação de NAB. Em nossas operações internacionais, no geral, a conversão dos custos para o *real* resultou um impacto negativo, devido à depreciação do real frente às moedas locais de cada operação, exceto na América Latina Sul, devido à apreciação do real frente ao peso argentino. Também na América Latina Sul, se intensificaram as pressões

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

inflacionárias, principalmente na Argentina, sobre os custos locais de mão de obra e logística.

### 2018

Em 2018, nossos custos de produtos vendidos no Brasil foram positivamente impactados pela taxa de *hedge* do real contra o dólar norte-americano, uma vez que esta foi menor do que a taxa média do ano anterior, principalmente na comparação dos três primeiros trimestres do ano. Por outro lado, os preços de algumas *commodities*, principalmente o alumínio, foram *hedgeados* em dólares norte-americanos por valores maiores em relação ao ano anterior e tiveram um efeito negativo no nosso custo de produtos vendidos. Já o preço da *commodity* açúcar foi *hedgeado*, na maior parte do ano, por valores menores em relação ao ano anterior, impactando positivamente os custos de produtos vendidos de nossa operação de NAB. Em nossas operações internacionais, no geral, os custos tiveram um impacto negativo pela depreciação do real frente às moedas locais de cada operação, exceto na América Latina Sul, devido à apreciação do real frente ao peso argentino. Também na América Latina Sul, se intensificaram as pressões inflacionárias, principalmente na Argentina, sobre os custos locais de mão de obra e logística.

### 2017

Em 2017, nossos custos de produtos vendidos no Brasil foram mais uma vez severamente impactados pela taxa de *hedge* do real contra o dólar norte-americano, uma vez que esta foi significativamente maior do que a taxa média do ano anterior, principalmente na comparação do primeiro semestre do ano. Por outro lado, os preços de *commodities* foram *hedgeados* em dólares norte-americanos por valores menores em relação ao ano anterior e tiveram um efeito positivo no nosso custo de produtos vendidos, exceto pelo açúcar, que impactou especificamente os custos de produtos vendidos de nossa operação de NAB no país. Em nossas operações internacionais, no geral, os custos tiveram um impacto positivo pela apreciação do real frente às moedas locais de cada operação. Especificamente na América Latina Sul, as pressões inflacionárias, principalmente na Argentina, continuaram impactando significativamente os custos locais de mão de obra e logística.

### 2019 vs. 2018

Nosso resultado financeiro líquido diminuiu 22,8% em 2019, de uma despesa de R\$4.030,3 milhões em 2018 para R\$3.109,6 milhões. A redução foi impulsionada por (i) maior receita de juros, impulsionada por nosso saldo de caixa, principalmente em reais, dólares norte-americanos e dólares canadenses, e pela recuperação de um processo fiscal; e (ii) um impacto positivo resultante da aplicação da aplicação da Norma de Contabilidade e Evidenciação em Economia Altamente Inflacionária (IAS 29/CPC 42), uma vez que o efeito do ajuste da inflação acumulada, a partir de 1º de janeiro de 2019, de ativos não monetários no balanço patrimonial de nossas operações na Argentina foi reportado em uma conta dedicada nos resultados financeiros. Tais efeitos acima foram parcialmente compensados por (i) maiores perdas com instrumentos derivativos, explicadas principalmente pelo aumento do custo de carregos de *hedges* cambiais vinculados à nossa exposição do custo do produto vendido na Argentina, e (ii) maiores perdas com instrumentos não-derivativos relacionadas a despesas sem efeito de caixa, devido à variação cambial em empréstimos entre empresas do grupo, em função da desvalorização do Real e do Peso Argentino. O resultado financeiro inclui o impacto de uma despesa financeira não recorrente no total de R\$18,2 milhões, explicada pelo pagamento de anistia no estado do Mato Grosso no Brasil, parcialmente compensado por transações entre empresas do grupo sem efeito caixa.

### 2018 vs. 2017

Nosso resultado financeiro líquido aumentou 8,5% em 2018, de uma despesa de R\$3.713,8 milhões em 2017 para R\$4.030,3 milhões. O aumento de 8,5% foi impulsionado por (i) maiores perdas com instrumentos derivativos, explicadas pelo aumento do custo de carregos de *hedges* cambiais vinculados à nossa exposição do custo no Brasil e na Argentina, assim como por despesas sem efeito caixa relativas a *equity swaps*; e (ii) perdas com instrumentos não-derivativos relacionadas a despesas sem efeito de caixa, devido à variação cambial em empréstimos entre empresas do grupo, em função da desvalorização do real e do peso argentino. O resultado financeiro inclui o impacto de uma despesa financeira não recorrente no total de R\$179,1 milhões referente à realização da variação cambial de empréstimos liquidados com partes

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

relacionadas, historicamente reconhecida no patrimônio líquido e reclassificadas para o resultado do exercício quando da liquidação desses empréstimos.

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

### a) introdução ou alienação de segmento operacional

Em 8 de junho de 2018, a Companhia concluiu a venda da totalidade das ações representativas do capital social de sua subsidiária *Barbados BottlingCo. Limited*, atuante no segmento de refrigerantes, pelo preço de US\$53 milhões, correspondente a R\$179 milhões. Em decorrência dessa transação, a Companhia apurou um ganho de US\$22 milhões, correspondente a R\$75 milhões na data da transação e a R\$79 milhões em 31 de dezembro de 2018, no resultado do exercício, registrado na rubrica de itens não recorrentes.

### b) constituição, aquisição ou alienação de participação societária

#### *Renegociação acordo de acionistas Tenedora CND*

Em 1º de dezembro de 2017, a Ambev comunicou aos seus acionistas e ao mercado em geral que a *E. León Jimenes, S.A.* ("ELJ"), sócia da Companhia na *Tenedora CND S.A.* ("Tenedora"), titular de quase a totalidade da *Cervecería Nacional Dominicana, S.A.* ("CND"), exerceria de forma parcial, conforme previsto no acordo de acionistas da Tenedora, sua opção de venda com relação a aproximadamente 30% do capital social da Tenedora. Em razão do exercício parcial de tal opção de venda, a Companhia pagaria à ELJ o valor de, aproximadamente, R\$3 bilhões (equivalentes à, aproximadamente, US\$926,5 milhões de dólares) e passaria a ser titular de 85% da Tenedora, permanecendo a ELJ com os 15% remanescentes. Adicionalmente, considerando a importância estratégica da aliança com a ELJ, o Conselho de Administração da Companhia aprovou, nessa data, a extensão, de 2019 para 2022, do prazo para que a opção de compra outorgada pela ELJ à Companhia se tornasse exercível. A operação estava sujeita a determinadas condições precedentes e foi concluída em 18 de janeiro de 2018.

#### *Acordo de licenciamento perpétuo à Quilmes*

Em setembro de 2017, a Quilmes, uma subsidiária da Ambev, celebrou um acordo pelo qual a AB InBev concederia uma licença perpétua à Quilmes na Argentina para distribuição da marca Budweiser e outras marcas norte-americanas após a recuperação dos direitos de distribuição destas marcas pela AB InBev da sociedade chilena *Compañía Cervecerías Unidas S.A. - CCU*. O acordo previa a transferência da Cervecería Argentina Sociedad Anonima Isenbeck pela AB InBev para Quilmes e a transferência de algumas marcas argentinas (Norte, Iguana e Báltica) e ativos comerciais relacionados, além de US\$50 milhões pela Quilmes para a CCU. O fechamento da transação ocorreu em 2 de maio de 2018, após a obtenção da aprovação, em 27 de abril de 2018, pela autoridade antitruste argentina (Comisión Nacional de Defensa de la Competencia) dos documentos principais da operação e da verificação das demais condições habituais de fechamento. A Companhia apurou um ganho de 306 milhões de pesos argentinos (correspondentes a R\$50 milhões, na data da transação, e a R\$30 milhões, em 31 de dezembro de 2018) no resultado do exercício em decorrência da aplicação da prática contábil de permuta de ativos envolvendo transações sob controle comum registrada na rubrica de itens não recorrentes.

### c) eventos ou operações não usuais

#### *Contratos de troca de resultados de fluxos financeiros futuros – Equity Swap*

Em 15 de maio de 2019, o Conselho de Administração da Ambev aprovou a celebração, pela Companhia ou suas subsidiárias, de contratos de troca de resultados de fluxos financeiros futuros com liquidação financeira (denominados como *equity swap*) por meio de instituições financeiras a serem definidas pela diretoria da Companhia, tendo por referência ações de emissão da Companhia ou *American Depository Receipts* com lastro nestas ações ("ADRs"), sem prejuízo da liquidação, no prazo regulamentar, dos contratos de *equity swap* ainda em vigor. A liquidação dos contratos de *equity swap* aprovados deverá ocorrer no prazo máximo de 18 meses a contar da referida aprovação, sendo que tais contratos poderão acarretar exposição em até 80 milhões de ações ordinárias (do qual parte ou a totalidade poderá ser por meio de ADRs), com valor limite de até R\$1,5 bilhão.

Em 19 de dezembro de 2019, o Conselho de Administração da Ambev aprovou a celebração de novos contratos de *equity swap*, sem prejuízo da liquidação, no prazo regulamentar, dos contratos de *equity swap* ainda em vigor. A liquidação dos novos contratos de *equity swap* aprovados deverá ocorrer no prazo máximo de 18 meses a contar da referida aprovação, sendo que tais contratos poderão acarretar exposição

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

em até 80 milhões de ações ordinárias (do qual parte ou a totalidade poderá ser por meio de ADRs), com valor limite de até R\$1,5 bilhão.

Em 13 de maio de 2020, o Conselho de Administração da Ambev aprovou a celebração de novos contratos de *equity swap*, sem prejuízo da liquidação, no prazo regulamentar, dos contratos de *equity swap* ainda em vigor. A liquidação dos novos contratos de *equity swap* aprovados deverá ocorrer no prazo máximo de 18 meses a contar da referida aprovação, sendo que tais contratos poderão acarretar exposição em até 65 milhões de ações ordinárias (do qual parte ou a totalidade poderá ser por meio de ADRs), com valor limite de até R\$1,0 bilhão, e, somados ao saldo dos contratos já celebrados no contexto das aprovações de 15 de maio de 2019 e 19 de dezembro de 2019 e ainda não liquidados, poderão acarretar exposição equivalente a até 122.014.453 de ações ordinárias (do qual parte ou a totalidade poderá ser por meio de ADRs).

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

### a) Mudanças significativas nas práticas contábeis

#### *a.I) Referentes às demonstrações financeiras para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019: Demonstrações contábeis consolidadas e individuais*

Impactos da adoção ao IFRS 16/CPC 06 (R2) Operações de Arrendamento Mercantil (vigente a partir de 1 de janeiro de 2019) substitui os requisitos contábeis de arrendamento mercantil existentes e representam uma alteração significativa na contabilização e divulgação de arrendamentos que anteriormente eram classificados como operacionais, que nos impactam nas contas de Ativo e Passivo de Direitos de Uso, Despesas com Depreciação e Despesas de Juros.

Com a adoção da norma a partir do exercício social iniciado em 1 de janeiro de 2019, os arrendamentos contratados pela Companhia impactaram as Demonstrações financeiras da seguinte forma:

- Reconhecimento de ativo de direito de uso e de passivo de arrendamento no balanço patrimonial, inicialmente mensurados pelo valor presente dos pagamentos futuros do arrendamento;
- Reconhecimento de despesas de depreciação de ativos de direito de uso na demonstração do resultado;
- Reconhecimento de despesas de juros no resultado financeiro sobre os passivos de arrendamento na demonstração de resultado; e
- Segregação do pagamento dos arrendamentos por uma parcela principal apresentada dentro das atividades de financiamento e um componente de juros apresentado dentro das atividades operacionais nos fluxos de caixa.

As novas definições de uma locação foram aplicadas a todos os contratos identificados vigentes na data de adoção da norma. O IFRS 16/CPC 06 (R2) determina que o contrato contém um arrendamento se ele transmite ao arrendatário o direito de controlar o uso de ativo identificado por um período de tempo por troca de contraprestações.

A Companhia efetuou o inventário dos contratos, avaliando se esses contêm ou não arrendamento de acordo com o IFRS 16/CPC 06 (R2). Esta análise identificou impactos, principalmente, relacionados às operações de arrendamento de imóveis locados de terceiros, caminhões, carros, empiladeiras e servidores.

Os contratos de arrendamento de curto prazo (doze meses ou menos) e os de baixo valor (US\$5 mil ou menos) não foram objeto dessa análise, conforme faculta a norma. Para esses contratos a Companhia continuará a reconhecer uma despesa de arrendamento em uma base linear, caso ocorram.

Ao mensurar os passivos de arrendamento, a Companhia descontou os pagamentos aplicando a taxa média ponderada de 12,6% a.a. para as bases de 31 de dezembro de 2018.

A Companhia optou pela adoção retrospectiva completa do IFRS 16/CPC 06 (R2) e, consequentemente, para cada período do relatório anterior apresentado, aplicou o CPC 23 – políticas Contábeis, Mudança de Estimativa e Retificação de Erros.

Incerteza sobre Tratamento de Tributos sobre o Lucro – ICPC 22/IFRIC 23 - A Companhia revisou os tratamentos dados aos impostos incidentes sobre o lucro, com o objetivo de determinar o impacto nas demonstrações contábeis da controladora e consolidado, conforme determina o IFRIC 23/ICPC 22 - Incerteza sobre Tratamento de Tributos sobre o Lucro.

A Companhia realocou os saldos antes classificados na rubrica de Provisões para a rubrica de Imposto de renda e contribuição social (IR/CSLL) a recolher em 31 de dezembro de 2019. Os valores reclassificados em 2019, foram R\$109.554 na controladora e R\$251.646 no consolidado, conforme Nota 16. Essa reclassificação foi realizada em consonância ao esclarecimento do IFRS Interpretation Committee, que esclarece que posições incertas sobre impostos incidentes ao lucro fazem parte das mensurações de impostos sobre o lucro corrente ou diferido.

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

### a.II) Referentes às demonstrações financeiras para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2018: Demonstrações contábeis consolidadas e individuais

Não ocorreram mudanças significativas nas políticas contábeis das demonstrações contábeis, individuais e consolidadas de 31 de dezembro de 2018, bem como nos métodos de cálculos utilizados em relação àqueles apresentados nas demonstrações contábeis do exercício findo em 31 de dezembro de 2017, exceto pelas descritas abaixo:

IFRS 9/CPC 48 - Instrumentos Financeiros que substitui a IAS 39/CPC 38 para períodos iniciados a partir de 1º de janeiro de 2018, introduz novas exigências para a classificação de ativos financeiros que depende do modelo de negócios da entidade e das características contratuais do fluxo de caixa dos instrumentos financeiros; define um novo modelo de contabilização de perdas por redução no valor recuperável e um reconhecimento mais efetivo e introduz um novo padrão de *hedge accounting* e teste de *impairment* com maior divulgação sobre a atividade de gestão de risco. O novo modelo de *hedge accounting* representa uma revisão significativa da política e alinha o tratamento contábil com as atividades de gerenciamento de risco. A IFRS 9/CPC 48 também remove a volatilidade no resultado causada por mudanças no risco de crédito dos passivos determinados para serem mensurados pelo valor justo.

A Companhia aplicou o IFRS 9/CPC 48 - Instrumentos Financeiros na data efetiva, sem atualização das informações comparativas para o período iniciado em 1º de janeiro de 2017. Consequentemente, a classificação e mensuração dos instrumentos financeiros para os períodos comparativos seguem os requisitos previstos na IAS 39/CPC 38. A Companhia avaliou o impacto e concluiu que a IFRS 9/CPC 48 - Instrumentos Financeiros não tem impacto relevante em sua posição financeira, desempenho financeiro ou atividades de gerenciamento de risco.

IFRS 15/CPC 47 - Receita de Contratos com Clientes requer que o reconhecimento de receita seja feito de modo a retratar a transferência de bens ou serviços para o cliente por um montante que reflete a expectativa da empresa de ter em troca os direitos desses bens ou serviços. A nova norma aplicável, para períodos iniciados a partir de 1º de janeiro de 2018, resulta em maiores e aprimoradas divulgações sobre receita, fornece orientações para transações que não foram anteriormente abordadas de forma abrangente (por exemplo, receitas de serviços e modificações de contratos) e melhora a orientação para múltiplos elementos.

A Companhia adotou a IFRS 15/CPC 47 - Receita de Contratos com Clientes com a aplicação de forma retrospectiva com efeito cumulativo reconhecido na data da aplicação inicial (1º de janeiro de 2018). Segundo essa abordagem, o efeito acumulado da aplicação inicial da IFRS 15/CPC 47 deve ser reconhecido como um ajuste no saldo inicial do patrimônio líquido, na rubrica de lucros acumulados, na data da adoção e sem a reapresentação de períodos anteriores, de acordo com o CPC 23. Na data de implementação, o ajuste ao saldo de abertura do patrimônio líquido resultou em uma diminuição do lucro acumulado em R\$355.383, para refletir a alteração na política contábil relacionada a certos abatimentos concedidos a clientes que, de acordo com a IFRS 15, devem ser vinculadas ao preço da transação subjacente às receitas de 2017.

### a.III) Referentes às demonstrações financeiras para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2017: Demonstrações contábeis consolidadas e individuais

Não ocorreram mudanças significativas nas políticas contábeis das demonstrações contábeis individuais e consolidadas de 31 de dezembro de 2017, bem como nos métodos de cálculos utilizados em relação àqueles apresentados nas demonstrações contábeis do exercício findo em 31 de dezembro de 2016.

#### b) Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

##### b.I) Referente às demonstrações financeiras para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2019:

A Companhia optou pela adoção retrospectiva completa do IFRS 16/CPC 06 (R2) e, consequentemente, para cada período do relatório anterior apresentado, aplicou o CPC 23 – políticas Contábeis, Mudança de Estimativa e Retificação de Erros.

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

**Os quadros a seguir sumarizam os impactos na adoção da norma no balanço patrimonial, na demonstração do resultado, na demonstração do resultado abrangente, na demonstração dos fluxos de caixa e na demonstração do valor adicionado:**

Balanço Patrimonial	Controladora						Consolidado					
	31/12/2018			01/01/2018			31/12/2018			01/01/2018		
	Originalmente Apresentado	IFRS 16	Reapresentado	Originalmente Apresentado	IFRS 16	Reapresentado	Originalmente Apresentado	IFRS 16	Reapresentado	Originalmente Apresentado	IFRS 16	Reapresentado
<b>Ativo</b>												
Ativo circulante	10.646.666	-	10.646.666	11.157.284	-	11.157.284	25.329.605	-	25.329.605	24.362.690	-	24.362.690
Imposto de renda e contribuição social diferidos	768.689	19.786	788.475	470.621	6.381	477.002	2.017.475	47.267	2.064.742	2.279.339	31.567	2.310.906
Investimentos	60.773.044	(54.206)	60.718.838	64.353.205	(50.724)	64.302.481	257.135	-	257.135	237.961	-	237.961
Imobilizado	10.514.553	982.700	11.497.253	10.806.139	380.943	11.187.082	20.096.996	1.541.012	21.638.008	18.822.327	1.882.818	20.705.145
Demais rubricas, não ajustadas	6.117.778	-	6.117.778	4.426.105	-	4.426.105	46.424.927	-	46.424.927	40.794.289	-	40.794.289
Ativo não circulante	78.174.064	948.280	79.122.344	80.056.070	336.600	80.392.670	68.796.533	1.588.279	70.384.812	62.133.916	1.914.385	64.048.301
Total do ativo	88.820.730	948.280	89.769.010	91.213.354	336.600	91.549.954	94.126.138	1.588.279	95.714.417	86.496.606	1.914.385	88.410.991
<b>Passivo e patrimônio líquido</b>												
Empréstimos e financiamentos	233.962	154.577	388.539	351.119	161.831	512.950	1.560.630	380.591	1.941.221	1.321.122	378.236	1.699.358
Demais rubricas, não ajustadas	12.062.644	-	12.062.644	19.488.228	-	19.488.228	23.267.740	-	23.267.740	27.367.354	-	27.367.354
Passivo circulante	12.296.606	154.577	12.451.183	19.839.347	161.831	20.001.178	24.828.370	380.591	25.208.961	28.688.476	378.236	29.066.712
Empréstimos e financiamentos	539.571	886.319	1.425.890	732.662	237.881	970.543	862.138	1.300.304	2.162.442	1.231.928	1.599.261	2.831.189
Demais rubricas, não ajustadas	19.643.930	-	19.643.930	24.987.914	-	24.987.914	10.888.206	-	10.888.206	8.948.730	-	8.948.730
Passivo não circulante	20.183.501	886.319	21.069.820	25.720.576	237.881	25.958.457	11.750.344	1.300.304	13.050.648	10.180.658	1.599.261	11.779.919
Total do passivo	32.480.107	1.040.896	33.521.003	45.559.923	399.712	45.959.635	36.578.714	1.680.895	38.259.609	38.869.134	1.977.497	40.846.631
<b>Patrimônio líquido</b>												
Reservas	70.215.287	(92.726)	70.122.561	63.361.144	(63.009)	63.298.135	70.215.287	(92.726)	70.122.561	63.361.144	(63.009)	63.298.135
Ajuste de avaliação patrimonial	(71.584.866)	110	(71.584.756)	(74.966.470)	(103)	(74.966.573)	(71.584.866)	110	(71.584.756)	(74.966.470)	(103)	(74.966.573)
Demais rubricas, não ajustadas	57.710.202	-	57.710.202	57.258.757	-	57.258.757	57.710.202	-	57.710.202	57.258.757	-	57.258.757
Patrimônio líquido de controladores	56.340.623	(92.616)	56.248.007	45.653.431	(63.112)	45.590.319	56.340.623	(92.616)	56.248.007	45.653.431	(63.112)	45.590.319

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

Participação de não controladores	-	-	-	-	-	-	1.206.801	-	1.206.801	1.974.041	-	1.974.041
<b>Total do patrimônio líquido</b>	<b>56.340.623</b>	<b>(92.616)</b>	<b>56.248.007</b>	<b>45.653.431</b>	<b>(63.112)</b>	<b>45.590.319</b>	<b>57.547.424</b>	<b>(92.616)</b>	<b>57.454.808</b>	<b>47.627.472</b>	<b>(63.112)</b>	<b>47.564.360</b>
<b>Total do passivo e patrimônio líquido</b>	<b>88.820.730</b>	<b>948.280</b>	<b>89.769.010</b>	<b>91.213.354</b>	<b>336.600</b>	<b>91.549.954</b>	<b>94.126.138</b>	<b>1.588.279</b>	<b>95.714.417</b>	<b>86.496.606</b>	<b>1.914.385</b>	<b>88.410.991</b>

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

	Controladora 2018		
	Originalmente Apresentado	IFRS16	Reapresentado
<b>Demonstrações dos resultados</b>			
Receita líquida	23.214.028	-	23.214.028
Custo dos produtos vendidos	(12.447.880)	3.582	(12.444.298)
<b>Lucro bruto</b>	<b>10.766.148</b>	<b>3.582</b>	<b>10.769.730</b>
Despesas logísticas	(2.266.991)	58.860	(2.208.131)
Despesas comerciais	(2.372.956)	11.046	(2.361.910)
Despesas administrativas	(1.326.741)	1.642	(1.325.099)
Demais rubricas, não ajustadas	865.727	-	865.727
Participação nos resultados de controladas, coligadas e empreendimentos controlados em conjunto	6.795.992	(3.693)	6.792.299
<b>Lucro operacional</b>	<b>12.461.179</b>	<b>71.437</b>	<b>12.532.616</b>
Despesas financeiras	(4.403.313)	(114.559)	(4.517.872)
Demais rubricas, não ajustadas	2.158.542	-	2.158.542
<b>Resultado financeiro, líquido</b>	<b>(2.244.771)</b>	<b>(114.559)</b>	<b>(2.359.330)</b>
<b>Lucro antes do imposto de renda e contribuição social</b>	<b>10.216.408</b>	<b>(43.122)</b>	<b>10.173.286</b>
Imposto de renda e contribuição social	808.270	13.405	821.675
<b>Lucro líquido do exercício</b>	<b>11.024.678</b>	<b>(29.717)</b>	<b>10.994.961</b>
Lucro por ação ordinária (básico) – R\$	0,7014	(0,0019)	0,6995
Lucro por ação ordinária (diluído) – R\$	0,6953	(0,0019)	0,6934
Consolidado 2018			
	Originalmente Apresentado	IFRS16	Reapresentado
<b>Demonstrações dos resultados</b>			
Receita líquida	50.231.336	-	50.231.336
Custo dos produtos vendidos	(19.269.627)	20.204	(19.249.423)
<b>Lucro bruto</b>	<b>30.961.709</b>	<b>20.204</b>	<b>30.981.913</b>
Despesas logísticas	(6.736.474)	129.260	(6.607.214)
Despesas comerciais	(5.729.523)	8.226	(5.721.297)
Despesas administrativas	(2.367.221)	3.756	(2.363.465)
Demais rubricas, não ajustadas	860.926	-	860.926
<b>Lucro operacional</b>	<b>16.989.417</b>	<b>161.446</b>	<b>17.150.863</b>
Despesas financeiras	(4.562.251)	(206.864)	(4.769.115)
Demais rubricas, não ajustadas	738.815	-	738.815
<b>Resultado financeiro, líquido</b>	<b>(3.823.436)</b>	<b>(206.864)</b>	<b>(4.030.300)</b>
Participação nos resultados de empreendimentos controlados em conjunto	1.040	-	1.040
<b>Lucro antes do imposto de renda e contribuição social</b>	<b>13.167.021</b>	<b>(45.418)</b>	<b>13.121.603</b>
Imposto de renda e contribuição social	(1.789.594)	15.701	(1.773.893)
<b>Lucro líquido do exercício</b>	<b>11.377.427</b>	<b>(29.717)</b>	<b>11.347.710</b>
Atribuído à:			
Participação dos controladores	11.024.678	(29.717)	10.994.961
Participação dos não controladores	352.749	-	352.749
Lucro por ação ordinária (básico) – R\$	0,7014	(0,0019)	0,6995
Lucro por ação ordinária (diluído) – R\$	0,6953	(0,0019)	0,6934

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

	Controladora			Consolidado		
	2018			2018		
	Originalmente Apresentado	IFRS 16	Reapresentado	Originalmente Apresentado	IFRS 16	Reapresentado
Demonstrações do resultado abrangente	11.024.678	(29.717)	10.994.961	11.377.427	(29.717)	11.347.710
Lucro líquido do exercício	1.643.491	213	1.643.704	1.766.433	213	1.766.646
Total dos ganhos e (perdas) na conversão de operações no exterior	520.670	-	520.670	519.344	-	519.344
Demais rubricas, não ajustadas	13.188.839	(29.504)	13.159.335	13.663.204	(29.504)	13.633.700
Resultado abrangente do exercício	13.188.839	(29.504)	13.159.335	13.188.839	(29.504)	13.159.335
Atribuído à:	-	-	-	474.365	-	474.365
Participação dos controladores						
Participação de não controladores						
Controladora			Consolidado			2018
2018			Originalmente Apresentado	IFRS 16	Reapresentado	2018
Demonstrações dos fluxos de caixa	Originalmente Apresentado	IFRS 16	Reapresentado	Originalmente Apresentado	IFRS 16	Reapresentado
Lucro líquido do exercício	11.024.678	(29.717)	10.994.961	11.377.427	(29.717)	11.347.710
Depreciação, amortização e <i>impairment</i>	2.164.869	201.259	2.366.128	4.023.054	425.375	4.448.429
Resultado financeiro líquido	2.244.771	114.559	2.359.330	3.823.436	206.864	4.030.300
Imposto de renda e contribuição social	(808.270)	(13.405)	(821.675)	1.789.594	(15.701)	1.773.893
Participação nos resultados de controladas, coligadas e empreendimentos controlados em conjunto	(6.795.992)	3.693	(6.792.299)	(1.040)	-	(1.040)
Demais rubricas, não ajustadas	267.364	-	267.364	(831.288)	-	(831.288)
Fluxo de caixa das atividades operacionais antes do capital de giro e provisões	8.097.420	276.389	8.373.809	20.181.183	586.821	20.768.004
Geração de caixa das atividades operacionais	7.341.821	276.389	7.618.210	19.734.610	586.821	20.321.431
Juros pagos	(1.626.470)	(94.636)	(1.721.106)	(621.879)	(151.941)	(773.820)
Demais rubricas, não ajustadas	8.276.878	-	8.276.878	(1.201.536)	-	(1.201.536)
Fluxo de caixa das atividades operacionais	13.992.229	181.753	14.173.982	17.911.195	434.880	18.346.075
Pagamento de passivos de arrendamento	-	(181.753)	(181.753)	(13.104)	(434.836)	(447.940)
Demais rubricas, não ajustadas	(21.710.953)	-	(21.710.953)	(13.208.508)	-	(13.208.508)
Fluxo de caixa de atividades financeiras	(21.710.953)	(181.753)	(21.892.706)	(13.221.612)	(434.836)	(13.656.448)
Demais rubricas, não ajustadas	7.975.565	-	7.975.565	(3.675.706)	-	(3.675.706)
Aumento/(redução) líquido no caixa e equivalentes de caixa	256.841	-	256.841	1.013.877	44	1.013.921
Efeito de variação cambial	-	-	-	96.886	(44)	96.842

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

	Controladora			Consolidado		
		2018	Reapresentado		2018	Reapresentado
<b>Demonstrações do valor adicionado</b>						
<b>Receitas</b>	42.735.280	-	42.735.280	76.976.596	-	76.976.596
Demais rubricas, não ajustadas	42.735.280	-	42.735.280	76.976.596	-	76.976.596
<b>Insumentos adquiridos de terceiros</b>	(17.550.769)	171.641	(17.379.128)	(28.417.380)	319.503	(28.097.877)
Custos dos produtos, mercadorias e serviços vendidos	(13.945.502)	-	(13.945.502)	(18.955.201)	7.988	(18.947.213)
Materiais, energia, serviços de terceiros e outros	(3.518.914)	171.641	(3.347.273)	(9.282.669)	311.515	(8.971.154)
Demais rubricas, não ajustadas	(86.353)	-	(86.353)	(179.510)	-	(179.510)
<b>Valor adicionado bruto</b>	<b>25.184.511</b>	<b>171.641</b>	<b>25.356.152</b>	<b>48.559.216</b>	<b>319.503</b>	<b>48.878.719</b>
<b>Retenções</b>	(2.078.516)	(201.258)	(2.279.774)	(3.843.544)	(425.375)	(4.268.919)
Depreciação e amortização	(2.078.516)	(201.258)	(2.279.774)	(3.843.544)	(425.375)	(4.268.919)
<b>Valor adicionado líquido produzido</b>	<b>23.105.995</b>	<b>(29.617)</b>	<b>23.076.378</b>	<b>44.715.672</b>	<b>(105.872)</b>	<b>44.609.800</b>
<b>Valor adicionado recebido em transferência</b>						
Participação nos resultados de empreendimentos controlados em conjunto	8.994.748	(3.693)	8.991.055	385.228	-	385.228
Demais rubricas, não ajustadas	6.795.992	(3.693)	6.792.299	1.040	-	1.040
	2.198.756	-	2.198.756	384.188	-	384.188
<b>Valor adicionado total a distribuir</b>	<b>32.100.743</b>	<b>(33.310)</b>	<b>32.067.433</b>	<b>45.100.900</b>	<b>(105.872)</b>	<b>44.995.028</b>
<b>Distribuição do valor adicionado</b>	<b>32.100.743</b>	<b>(33.310)</b>	<b>32.067.433</b>	<b>45.100.900</b>	<b>(105.872)</b>	<b>44.995.028</b>
<b>Impostos, taxas e contribuições</b>						
Federais	14.951.904	(13.405)	14.938.499	24.700.335	(15.701)	24.684.634
Demais rubricas, não ajustadas	3.654.331	(13.405)	3.640.926	9.621.961	(15.701)	9.606.260
<b>Remuneração de capitais de terceiros</b>	<b>11.297.573</b>	<b>-</b>	<b>11.297.573</b>	<b>15.078.374</b>	<b>-</b>	<b>15.078.374</b>
Despesas financeiras, exceto imposto sobre transações financeiras	4.324.668	9.812	4.334.480	4.558.199	(60.454)	4.497.745
Aluguéis	4.216.861	114.559	4.331.420	4.224.625	206.864	4.431.489
	107.807	(104.747)	3.060	333.574	(267.318)	66.256
<b>Remuneração de capitais próprios</b>	<b>11.024.678</b>	<b>(29.717)</b>	<b>10.994.961</b>	<b>11.377.427</b>	<b>(29.717)</b>	<b>11.347.710</b>
Lucros retidos	3.479.070	(29.717)	3.449.353	3.479.070	(29.717)	3.449.353
Demais rubricas, não ajustadas	7.545.608	-	7.545.608	7.898.357	-	7.898.357
<b>Demais rubricas, não ajustadas</b>	<b>1.799.493</b>	<b>-</b>	<b>1.799.493</b>	<b>4.464.939</b>	<b>-</b>	<b>4.464.939</b>

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

*b.II) Referente às demonstrações financeiras para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2018:*

A Companhia adotou a IFRS 15/CPC 47 - Receita de Contratos com Clientes com a aplicação de forma retrospectiva com efeito cumulativo reconhecido na data da aplicação inicial (1º de janeiro de 2018). Segundo essa abordagem, o efeito acumulado da aplicação inicial da IFRS 15/CPC 47 deve ser reconhecido como um ajuste no saldo inicial do patrimônio líquido, na rubrica de lucros acumulados, na data da adoção e sem a reapresentação de períodos anteriores, de acordo com o CPC 23. Na data de implementação, o ajuste ao saldo de abertura do patrimônio líquido resultou em uma diminuição do lucro acumulado em R\$355.383, para refletir a alteração na política contábil relacionada a certos abatimentos concedidos a clientes que, de acordo com a IFRS 15, devem ser vinculadas ao preço da transação subjacente às receitas de 2017.

*b.III) Referente às demonstrações financeiras para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2017:*

As alterações das normas existentes a seguir foram publicadas e são obrigatórias para exercícios contábeis anuais futuros. Embora as IFRSs prevejam a adoção antecipada, no Brasil os entes reguladores têm vedado essa antecipação para resguardar aspectos de comparabilidade. Dessa forma, para o exercício findo em 31 de dezembro de 2017, as referidas normas não foram aplicadas na preparação dessas demonstrações contábeis:

IFRS 9/CPC 48 - Instrumentos Financeiros (vigente a partir de 1º de janeiro de 2018), que visa substituir o IAS 39/CPC 38 , introduz novas exigências para a classificação de ativos financeiros que depende do modelo de negócios da entidade e das características contratuais do fluxo de caixa dos instrumentos financeiros; define um novo modelo de contabilização de perdas por redução no valor recuperável que exigirá um reconhecimento mais efetivo e introduz um novo padrão de *hedge accounting* e teste de *impairment* com maior divulgações sobre a atividade de gestão de risco. O novo modelo de *hedge accounting* representa uma revisão significativa da política e alinha o tratamento contábil com as atividades de gerenciamento de risco. A IFRS 9/CPC 48 também remove a volatilidade no resultado que foi causada por mudanças no risco de crédito dos passivos determinados para serem mensurados pelo valor justo. A Companhia avaliou o impacto decorrentes da aplicação da nova regra e concluiu que não tem impacto relevante em sua posição financeira, desempenho financeiro ou atividades de gerenciamento de risco.

IFRS 15/CPC 47 - Receita de Contrato com Cliente (vigente a partir de 1 de janeiro de 2018) requer que o reconhecimento de receita seja feito de modo a retratar a transferência de bens ou serviços para o cliente por um montante que reflete a expectativa da empresa de ter em troca os direitos desses bens ou serviços. A nova norma também resultará em maiores e aprimoradas divulgações sobre receita, fornecerá orientações para transações que não foram anteriormente abordadas de forma abrangente (por exemplo, receitas de serviços e modificações de contratos) e melhorará a orientação para elementos múltiplos. Na data de implementação (1º de janeiro de 2018), o ajuste ao saldo inicial do patrimônio líquido resultou em uma diminuição do lucro acumulado em R\$355.383 no primeiro trimestre de 2018 para refletir a alteração na política contábil relacionada ao desempenho que, de acordo com a IFRS 15, devem ser vinculadas ao preço da transação subjacente às receitas de 2017.

### c) Ressalvas e ênfases presentes no relatório do auditor

Não houve ressalvas ou ênfases no parecer do auditor nos três últimos exercícios sociais.

## 10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Consideramos 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 financeiras da Companhia.

As demonstrações contábeis individuais e consolidadas, foram elaboradas de acordo com os pronunciamentos técnicos brasileiros e internacionais, que requerem que a Administração da Companhia faça julgamentos, estimativas e tome decisões que afetam a aplicação das práticas 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 práticas contábeis refletem os julgamentos, estimativas e premissas mais críticas que são importantes para seus negócios e entendimento de seus resultados:

### (i) Impactos da adoção ao IFRS 16/CPC 06 (R2) Operações de Arrendamento Mercantil

Vigente a partir de 1 de janeiro de 2019, substitui os requisitos contábeis de arrendamento mercantil existentes e representam uma alteração significativa na contabilização e divulgação de arrendamentos que anteriormente eram classificados como operacionais, que nos impactam nas contas de Ativo e Passivo de Direitos de Uso, Despesas com Depreciação e Despesas de Juros.

Com a adoção da norma à partir do exercício social iniciado em 1 de janeiro de 2019, os arrendamentos contratados pela Companhia impactaram as Demonstrações financeiras da seguinte forma:

- Reconhecimento de ativo de direito de uso e de passivo de arrendamento no balanço patrimonial, inicialmente mensurados pelo valor presente dos pagamentos futuros do arrendamento;
- Reconhecimento de despesas de depreciação de ativos de direito de uso na demonstração do resultado;
- Reconhecimento de despesas de juros no resultado financeiro sobre os passivos de arrendamento na demonstração de resultado; e
- Segregação do pagamento dos arrendamentos por uma parcela principal apresentada dentro das atividades de financiamento e um componente de juros apresentado dentro das atividades operacionais nos fluxos de caixa.

As novas definições de uma locação foram aplicadas a todos os contratos identificados vigentes na data de adoção da norma. O IFRS 16/CPC 06 (R2) determina que o contrato contém um arrendamento se ele transmite ao arrendatário o direito de controlar o uso de ativo identificado por um período de tempo por troca de contraprestações.

A Companhia efetuou o inventário dos contratos, avaliando se esses contêm ou não arrendamento de acordo com o IFRS 16/CPC 06 (R2). Esta análise identificou impactos, principalmente, relacionados às operações de arrendamento de imóveis locados de terceiros, caminhões, carros, empilhadeiras e servidores.

Os contratos de arrendamento de curto prazo (doze meses ou menos) e os de baixo valor (US\$5 mil ou menos) não foram objeto dessa análise, conforme faculta a norma. Para esses contratos a Companhia continuará a reconhecer uma despesa de arrendamento em uma base linear, caso ocorram.

## 10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Ao mensurar os passivos de arrendamento, a Companhia descontou os pagamentos aplicando a taxa média ponderada de 12,6% a.a. para as bases de 31 de dezembro de 2018.

A Companhia optou pela adoção retrospectiva completa do IFRS 16/CPC 06 (R2) e, consequentemente, para cada período do relatório anterior apresentado, aplicou o CPC 23 – políticas Contábeis, Mudança de Estimativa e Retificação de Erros.

### (ii) Combinação de negócios envolvendo entidades sob controle comum

Combinações de negócios entre entidades sob controle comum ainda não foram abordadas especificamente pelos IFRS's ou CPCs. A IFRS 3/CPC 15(R1) - Combinação de Negócios é o pronunciamento que se aplica a combinações de negócios, porém explicitamente exclui do seu escopo as combinações de negócios entre entidades sob controle comum.

#### 1) Custo Precedente

Conforme permitido pela IAS 8/CPC 23 - Políticas Contábeis, Mudança de Estimativa e Retificação de Erro, a Administração adotou uma prática contábil em linha com os Princípios Contábeis Geralmente Aceitos nos Estados Unidos e no Reino Unido (US GAAP - *Generally Accepted Accounting Principles (United States)*) e UK GAAP - *Generally Accepted Accounting Principles (United Kingdom)*), a prática do custo precedente para registro do valor contábil do ativo recebido, tal como registrado pela controladora.

A prática contábil do custo precedente prevê que ao contabilizar uma transferência de ativos entre entidades sob controle comum, a entidade que recebe os ativos líquidos ou as participações societárias inicialmente mensurará os ativos e passivos transferidos, reconhecidos aos seus valores contábeis nas contas da entidade que faz a transferência, na data da transferência, retrospectivamente. Se os valores contábeis dos ativos e passivos transferidos, pela controladora, diferirem do custo histórico da controladora das entidades sob controle comum, as demonstrações contábeis da entidade recebedora deverão refletir os ativos e passivos transferidos ao custo da controladora das entidades sob controle comum em contrapartida ao patrimônio líquido contra a conta de reserva de ajustes de avaliação patrimonial.

#### 2) Permuta de Ativos

Com relação às transações entre entidades sob controle comum que envolvam a alienação/transferência da controlada para seu controlador, ou seja, acima do nível da demonstração financeira consolidada da Ambev, a Companhia avalia a existência de i) oposição de interesses; e ii) substância e propósito econômico. Satisfeitas estas premissas, buscando proporcionar a visibilidade adequada e o justo impacto no montante de resultados distribuíveis a seus acionistas, notadamente os não controladores, a Companhia adotou como política, de forma análoga, os conceitos da IAS 16/CPC 27 - Ativo imobilizado. A referida política contempla ativos adquiridos por meio de permuta por ativo não monetário, ou conjunto de ativos monetários e não monetários. Os ativos objetos de permuta podem ser de mesma natureza ou de naturezas diferentes. O custo de tal item do ativo é mensurado pelo valor justo, a não ser que a operação de permuta não tenha natureza comercial ou, o valor justo do ativo recebido e do ativo cedido não possam ser mensurados com segurança. O ativo adquirido é mensurado dessa forma mesmo que a entidade não consiga dar baixa imediata ao ativo cedido. Se o ativo adquirido não for mensurável ao valor justo, seu custo é determinado pelo valor contábil do ativo cedido.

Quando existir a distribuição de ativos, que não na forma de caixa, o ativo antes de sua distribuição é mensurado pelo seu valor justo em contrapartida de uma conta do resultado do exercício. Embora sua aplicação é prevista às distribuições por meio das quais são beneficiados os titulares da mesma classe de instrumentos patrimoniais e cujo tratamento seja equitativo, também de forma análoga ao ICPC 07/IFRIC 17, na ausência de uma prática contábil específica para transações sob controle comum, consideramos as disposições dessa instrução na definição de nossa prática contábil. Assim como acontece também em outras vendas que a Ambev faz para seu controlador (produtos, insumos etc.) onde é reconhecido o resultado da transação na demonstração de resultado, como previsto no parágrafo 56 do ICPC 09 e análogo ao parágrafo

## 10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

33a do CPC 31 (única norma que trata de alienação de negócios, sem fazer distinção entre transações com controlador e terceiro).

### (iii) Redução ao valor de recuperação (*impairment*) de ativos não 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 registradas 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.

### (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, exceto as mencionadas no tópico de disputas e litígios, são mensuradas descontando-se os fluxos de caixa futuros esperados, a uma taxa antes dos impostos, que refletiu as avaliações atuais de mercado sobre o valor do dinheiro no tempo, e quando apropriado, os riscos específicos da obrigação.

#### 1) 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.

#### 2) Disputas e litígios

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

### (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. 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 Zerrenner. Os planos de pensão normalmente são mantidos por pagamentos feitos tanto pela Companhia quanto pelos funcionários, considerando as recomendações dos atuários independentes. Os

## 10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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/ou de benefício definido e/ou assistência médica e odontológica para funcionários do Brasil e de subsidiárias localizadas na República Dominicana, Barbados, Panamá, Uruguai, Bolívia, Argentina 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.

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 (*asset 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 reclassefificadas 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 algumas de suas subsidiárias patrocinam benefícios de assistência médica, reembolso de gastos com medicamentos e outros benefícios, para alguns aposentados do passado, não sendo concedidos tais benefícios para novas aposentadorias. Os custos esperados desses benefícios são reconhecidos durante

## 10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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.

### 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.

#### (vii) Impostos 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 o capital próprio, conforme Nota 3 (t)).

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.

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. A 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.

#### (ix) Mensuração de instrumentos financeiros, incluindo derivativos

## 10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

### Classificação e Mensuração

A Companhia utiliza instrumentos financeiros para implementar sua estratégia e políticas de gerenciamento de risco. Derivativos são geralmente usados para mitigar o impacto de moedas estrangeiras, taxas de juros, preços de ações e preços de commodities no desempenho da Companhia. A política de gerenciamento de riscos financeiros da Companhia proíbe o uso de derivativos quando não relacionados ao negócio da Companhia.

Um ativo financeiro (a menos que seja um contas a receber de clientes sem um componente de financiamento significativo) ou passivo financeiro é inicialmente mensurado ao valor justo, acrescido, para um item não mensurado ao valor justo por meio do resultado, os custos de transação que são diretamente atribuíveis à sua aquisição ou emissão. Um contas a receber de clientes sem um componente significativo de financiamento é mensurado inicialmente ao preço da operação.

No reconhecimento inicial, um ativo financeiro é classificado como mensurado: ao custo amortizado; ao valor justo por meio de outros resultados abrangentes - instrumento de dívida; ao valor justo por meio de outros resultados abrangentes -instrumento patrimonial; ou ao valor justo por meio do resultado.

Os ativos financeiros não são reclassificados subsequentemente ao reconhecimento inicial, a não ser que o Grupo mude o modelo de negócios para a gestão de ativos financeiros, e neste caso todos os ativos financeiros afetados são reclassificados no primeiro dia do período de apresentação posterior à mudança no modelo de negócios.

As classificações dos ativos financeiros da Companhia são as seguintes:

- Instrumentos de dívida ao valor justo por meio de outros resultados abrangentes, com ganhos ou perdas revertidos para lucros ou perdas no desreconhecimento. Os ativos financeiros nesta categoria são os instrumentos de dívida cotados da Companhia que são mantidos dentro de um modelo de negócios para coletar fluxos de caixa e vender.
- Instrumentos patrimoniais designados ao valor justo por meio de outros resultados abrangentes, sem remensuração de ganhos ou perdas no resultado no desreconhecimento. Esta categoria inclui apenas os instrumentos de capital próprio, que a Companhia pretende reter no futuro previsível e que a Companhia elegeu irrevogavelmente para classificar no reconhecimento inicial ou transição. Esses instrumentos não estão sujeitos a teste de *impairment*.
- Os ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado compreendem instrumentos derivativos e instrumentos patrimoniais que a companhia não havia classificado, no reconhecimento inicial ou transição, para classificar ao valor justo por meio de outros resultados abrangentes. Essa categoria inclui também os instrumentos de dívida cujas características de fluxo de caixa não são mantidas dentro de um modelo de negócios cujo objetivo seja coletar fluxos de caixa contratuais ou coletar fluxos de caixa contratuais e vender.

As mensurações dos ativos financeiros da Companhia são as seguintes:

### Contabilização de hedge

A Companhia utiliza instrumentos financeiros derivativos com objetivo de proteção dos riscos relacionados a moedas estrangeiras, taxa de juros e preço de commodities. Os instrumentos financeiros derivativos que, embora contratados com objetivo de proteção, não atendem a todos os critérios para aplicação de contabilização de hedge são reconhecidos pelo valor justo no resultado do exercício.

Instrumentos financeiros derivativos são reconhecidos inicialmente pelo seu valor justo. O valor justo é o valor no qual um ativo pode ser realizado e um passivo liquidado, entre partes conhecedoras e dispostas a isso, em condições normais de mercado. O valor justo dos instrumentos financeiros derivativos pode ser obtido a partir de cotações de mercado ou a partir de modelos de precificação que consideram as taxas correntes de mercado, e também a qualidade de crédito da contraparte.

## 10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Subsequentemente ao reconhecimento inicial, os instrumentos financeiros derivativos são remensurados pelo seu valor justo na data das demonstrações contábeis. As variações no valor justo do instrumento financeiro derivativo são reconhecidas no resultado do exercício, exceto quando estes são instrumentos de *hedge* de fluxo de caixa ou *hedge* de investimento líquido, em que as variações no valor justo são reconhecidas no resultado abrangente.

A Companhia realiza derivativos de commodities que possuem termos críticos semelhantes ao item protegido. A Companhia aplica *hedge* de componentes a suas commodities. O componente protegido é contratualmente especificado e coincide com aqueles definidos no contrato derivativo, portanto, a relação de *hedge* é de 1:1. A efetividade do *hedge* é realizada de forma qualitativa. Sempre que os termos críticos não coincidem, a companhia usa o método derivativo hipotético para avaliar a eficácia. Possíveis fontes de ineficácia são mudanças no momento da transação prevista, mudanças na quantidade da mercadoria a ser protegida ou mudanças no risco de crédito de qualquer das partes do contrato derivativo.

Os conceitos de *hedge* de fluxo de caixa, de investimento líquido e de valor justo são aplicados a todos os instrumentos que atendem aos requerimentos de contabilidade de *hedge* do IFRS 9/ CPC 48 – Instrumentos Financeiros.

### Contabilização de *hedge* de fluxo de caixa

O *hedge* de fluxo de caixa é aplicável para proteger a exposição dos fluxos de caixa de um ativo ou passivo registrado do risco de moeda estrangeira e de oscilações de preços em commodities, associados a uma transação de realização altamente provável, a parcela efetiva de qualquer resultado (ganho ou perda) com o instrumento financeiro derivativo é reconhecida diretamente no resultado abrangente (reservas de *hedge* de fluxo de caixa) e deve ser reclassificado da reserva de *hedge* de fluxo de caixa para a mesma rubrica e no mesmo período os quais os fluxos de caixa futuros esperados protegidos impactaram. A parcela inefetiva de qualquer ganho ou perda é reconhecida imediatamente na demonstração de resultados do exercício.

Quando um instrumento de *hedge* ou uma relação de *hedge* são extintos, mas ainda se espera que a transação protegida ocorrerá, os ganhos e perdas acumulados (até aquele ponto) permanecem no resultado abrangente, sendo reclassificados de acordo com a prática acima, quando a transação de proteção ocorrer. Não havendo mais probabilidade de ocorrência da transação de proteção, os ganhos ou perdas acumulados e reconhecidos no resultado abrangente são reclassificados imediatamente para a demonstração de resultados.

### Contabilização de *hedge* de valor justo

Quando um instrumento financeiro derivativo protege da exposição à variabilidade no valor justo de um ativo ou passivo registrado, ou um compromisso firme, qualquer resultado (ganho ou perda) com o instrumento financeiro derivativo é reconhecido na demonstração de resultado. O valor contábil do item protegido também é reconhecido pelo valor justo em relação ao risco, com respectivos ganhos e perdas reconhecidos na demonstração de resultados.

### Contabilização de *hedge* de investimento líquido

Quando um passivo em moeda estrangeira não derivativo protege um investimento líquido em uma operação no exterior, as diferenças de câmbio decorrentes da conversão do passivo para a moeda funcional são reconhecidas diretamente em outros resultados abrangentes (reservas de conversão), enquanto a parcela inefetiva é reconhecida na demonstração do resultado.

Quando um instrumento financeiro derivativo protege um investimento líquido em uma operação no exterior, a parcela do ganho ou a perda no instrumento de *hedge* que é determinada como efetiva é reconhecida diretamente em outros resultados abrangentes (reservas de conversão), enquanto a parcela inefetiva é reportada no lucro ou perda.

### Derivativos mensurados ao valor justo por meio do resultado

## 10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Certos instrumentos financeiros derivativos não se qualificam para a contabilização de *hedge*. As variações no valor justo de qualquer um desses instrumentos financeiros derivativos são reconhecidas imediatamente na demonstração do resultado.

### 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 registradas 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.

#### (x) Contabilidade e evidenciação de economia altamente inflacionária

Em julho de 2018, considerando que a inflação acumulada nos últimos três anos na Argentina foi superior a 100%, a aplicação da norma de contabilidade e evidenciação em economia altamente inflacionária (IAS 29/CPC 42) passou a ser requerida. A IAS 29/CPC 42 exige a divulgação dos resultados das operações da Companhia na Argentina como se fossem altamente inflacionárias a partir de 1º de janeiro de 2018 (início do período em que se identifique a existência de hiperinflação).

De acordo com a IAS 29/CPC 42, os ativos e passivos não monetários, o patrimônio líquido e a demonstração do resultado de subsidiárias que operam em economias altamente inflacionárias são corrigidos pela alteração no poder geral de compras da moeda corrente, aplicando um índice geral de preços.

As demonstrações contábeis de uma entidade cuja moeda funcional seja a moeda de uma economia altamente inflacionária, quer estejam baseadas na abordagem pelo custo histórico ou na abordagem pelo custo corrente, devem ser expressas em termos da unidade de mensuração corrente à data do balanço e convertidas para real na taxa de câmbio de fechamento do período.

Como consequência do exposto acima, a Companhia aplicou a contabilidade de economia altamente inflacionária para as suas subsidiárias na Argentina nessas demonstrações contábeis consolidadas e individuais aplicando as regras da IAS 29/CPC 42 da seguinte forma:

- a norma de contabilidade e evidenciação de economia altamente inflacionária foi aplicada a partir de 1 de janeiro de 2018 (conforme parágrafo 4 da IAS 29/CPC 42, a norma deverá ser aplicada para as demonstrações contábeis de qualquer entidade desde o início do período em que se identifique a existência de hiperinflação);
- os ativos e passivos não monetários registrados pelo custo histórico (por exemplo, ativos imobilizados, ativos intangíveis, ágio, etc.) e o patrimônio líquido das subsidiárias na Argentina foram atualizados por um índice de inflação. Os impactos de hiperinflação resultantes de alterações no poder de compra geral até 31 de dezembro de 2017 foram reportados nos lucros acumulados e os impactos das alterações no poder de compra geral a partir de 1 de janeiro de 2018 foram reportados na demonstração de resultados em uma conta específica para ajuste de hiperinflação, no resultado financeiro (ver Nota 24 - Despesas e receitas financeiras). Conforme parágrafo 3 da IAS 29/CPC 42, não existe um índice geral de preços definido, mas permite que seja executado o julgamento quando a atualização das demonstrações contábeis se torna necessária. Dessa forma, os índices utilizados foram baseados na resolução 539/18 emitida pela Federação Argentina de Conselho de Profissionais de Ciências Econômicas: i) de 1º de janeiro de 2017 em diante o IPC nacional (índice nacional de preço ao consumidor) e; ii) até 31 de dezembro de 2016 o IPIM (índice interno de preços ao atacado).

## 10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

- a demonstração de resultado é ajustada no final de cada período de reporte utilizando a variação do índice geral de preços e, posteriormente, convertida à taxa de câmbio de fechamento de cada período (em vez da taxa média acumulada no ano para economias não altamente inflacionárias), resultando assim no acumulado do ano os efeitos, nas contas de resultado, tanto do índice de inflação quanto para conversão de moeda;
- a demonstração de resultados do ano de 2017 e do primeiro e do segundo trimestres de 2018 e os respectivos balanços patrimoniais das subsidiárias na Argentina não foram reapresentados. Conforme a IAS 21 parágrafo 42 (b) quando os montantes forem convertidos para a moeda de economia não hiper inflacionária, os montantes comparativos devem ser aqueles que seriam apresentados como montantes do ano corrente nas demonstrações contábeis do ano anterior (isto é, não ajustados para mudanças subsequentes no nível de preços ou mudanças subsequentes nas taxas de câmbio).

## 10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs

- a) os ativos e passivos detidos pela Companhia, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial**

Não aplicável, uma vez que não há qualquer item relevante que não foi evidenciado nas demonstrações financeiras da Companhia, incluindo as notas explicativas, especialmente as de número 29 e 30.

- 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 / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados

- 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 10.6 acima, não há itens não evidenciados nas demonstrações contábeis, incluindo as notas explicativas.

- b) natureza e propósito da operação**

Conforme mencionado no item 10.6 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 10.6 acima, não há itens não evidenciados nas demonstrações contábeis, incluindo as notas explicativas.

## 10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

- a) investimentos (inclusive descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos, fontes de financiamento dos investimentos e desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos), em especial: (i) descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos; (ii) fontes de financiamento dos investimentos; e (iii) desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos.

*i. descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos*

Em 2019, os investimentos em ativo imobilizado e ativos intangíveis consolidados somaram R\$5.069,4 milhões, consistindo em R\$3.176,5 milhões para nosso segmento de negócio do Brasil, R\$578,4 milhões para nosso segmento de negócio da CAC, R\$1.025,0 milhão relacionado a investimentos em nossas operações da América Latina Sul e R\$289,5 milhões relacionados a investimentos no Canadá.

Em 2018, os investimentos em ativo imobilizado e ativos intangíveis consolidados somaram R\$3.571,0 milhões, consistindo em R\$1.811,9 milhão para nosso segmento de negócio do Brasil, R\$500,4 milhões para nosso segmento de negócio da CAC, R\$1.040,8 milhão relacionado a investimentos em nossas operações da América Latina Sul e R\$217,8 milhões relacionados a investimentos no Canadá.

Em 2017, os investimentos em ativo imobilizado e ativos intangíveis consolidados somaram R\$3.203,7 milhões, consistindo em R\$1.446,5 milhões para nosso segmento de negócio do Brasil, R\$413,2 milhões para nosso segmento de negócio da CAC, R\$1.051,2 milhões relacionados a investimentos em nossas operações da América Latina Sul e R\$292,8 milhões relacionados a investimentos no Canadá.

Esses investimentos incluíram principalmente expansão de capacidade produtiva, controle de qualidade, automação, modernização e reposição de linhas de embalagens, inovações, armazenamento para distribuição direta, coolers, investimentos para a reposição de garrafas e engradados, ativos de mercado de antigos operadores bem como investimentos contínuos em tecnologia da informação.

Em 2020, planejamos investir com o objetivo de fortalecer nossas plataformas de crescimento e aprimorar nossa excelência operacional por meio de inovações que nos deixem em uma melhor posição para atender o mercado consumidor.

*ii. fontes de financiamento dos investimentos*

A Companhia conta com recursos provenientes do caixa operacional gerado e linhas de crédito com instituições financeiras no Brasil e no exterior.

Em adição, em reuniões realizadas no dia 28 de agosto de 2015 e 14 de outubro de 2015, a Companhia aprovou a 1ª (primeira) emissão de debêntures não conversíveis em ações, em série única, da espécie quirografária, no valor de R\$1.000.000.000,00 (um bilhão de reais), as quais foram objeto de distribuição pública com esforços restritos de distribuição. Referida emissão foi realizada nos termos do artigo 1º, inciso I, da Lei nº 12.431 de forma que os recursos obtidos pela Companhia com a captação serão exclusivamente alocados nos projetos de investimento (incluindo reembolsos, na forma da Lei 12.431), descritos na respectiva escritura de emissão, conforme aditada, inseridos no âmbito do plano de investimentos da Companhia (*capex*).

*iii. desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos*

O desinvestimento relevante previsto nesta data refere-se ao imóvel da Mooca, no valor de R\$162 milhões.

## 10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

### b) aquisições já divulgadas de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que podem influenciar materialmente a capacidade produtiva da Companhia

Não houve nenhuma divulgação de aquisição de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos, além dos já descritos no item 10.8. a acima, que possam influenciar materialmente a capacidade produtiva da Companhia.

### c) novos produtos e serviços

A Companhia investiu nos últimos anos no lançamento de novos produtos e embalagens e a Companhia tem intenção de continuar investindo em inovações de produtos. Entretanto, por envolver segredos comerciais, essas informações não podem ser reveladas antecipadamente.

Em 2017, com o objetivo de proporcionar às pessoas uma experiência que vai além de um copo de cerveja, apresentamos aos consumidores edições especiais dos nossos produtos, como a *Brahma Extra Märzen Lager*, lançada para celebrar as edições brasileiras da Oktoberfest com um rótulo limitado que reforça a tradição cervejeira de quase 130 anos da história da marca. Para celebrar as frutas brasileiras, independente de nome, sabor e aparência, a *Colorado* lançou quatro cervejas: *Eugenia*, *Nassau*, *Rosália* e *Murica*, esta, inclusive, ganhou como melhor *Cream Ale* do Mundo, no *World Beer Awards* (Londres). Valorizando os micro produtores dos ingredientes brasileiros usados em nossas cervejas, a *Colorado* lançou uma edição limitada com os produtores nos rótulos, e revertemos 10% do faturamento com sua venda aos respectivos produtores. Construímos o *Ateliê Wäls*, que abriga adega, cervejaria, restaurante, escritório, loja e área externa para *foodtrucks*, tudo em um só lugar. Em não alcoólicos, a marca de energéticos *Fusion* expandiu seu portfólio de produtos em três linhas de bebidas. Além da linha tradicional, lançou também o *Wake Up e T-Break*, que misturam *Fusion* com o sabor de suco de frutas e chá gelado, respectivamente.

Em 2018, realizamos investimentos transformacionais em nosso portfólio de cervejas no Brasil, com inovações em novos líquidos e embalagens. Em nosso centro de desenvolvimento tecnológico no Rio de Janeiro, desenvolvemos as cervejas *Skol Hops*, uma cerveja puro malte com lúpulos aromáticos, e *Skol Puro Malte*, uma cerveja puro malte com a leveza característica da *Skol*, a primeira lançada em 2018 e a segunda lançada no início de janeiro de 2019. Ambas fortalecem a marca *Skol*, reforçando seu atributo de inovação. Ainda referente a novos líquidos, apresentamos aos consumidores as cervejas regionais Nossa e Magnífica. Ambas têm, entre seus ingredientes, mandioca plantada em seus estados de origem, Pernambuco e Maranhão, respectivamente. Com isso, as marcas contribuem para o desenvolvimento da economia regional e ao mesmo tempo representam uma alternativa mais acessível para os consumidores. Por fim, introduzimos ao mercado novos sabores das cervejarias *Colorado* e *Wals* e, no segmento “*bebidas do futuro*”, novos sabores da família *Skol Beats*. Além dos novos líquidos, desenvolvemos novas embalagens com o objetivo de proporcionar sempre uma melhor experiência aos consumidores. Para a marca *Skol*, lançamos um nova identidade visual para todas as suas versões de embalagens enquanto isso, a identidade visual da marca *Budweiser* também foi renovada, sendo o Brasil o primeiro país a introduzi-la ao mercado, tanto na garrafa *long-neck*, quanto na garrafa para compartilhar. Além disso, lançamos versões de embalagens em lata para a cerveja *Serramalte*, assim como para cervejas da *Colorado* e da *Wals*, além da garrafa de vidro para o suco de uva integral da *Do Bem*. Com essas inovações, buscamos endereçar as diferentes preferências dos consumidores, ao proporcionar sempre melhores experiências de consumo.

Em 2019, continuamos vendo a tendência de expansão do segmento *premium* como uma oportunidade significativa: lançamos a *Stella Artois Low Gluten*, a primeira cerveja *premium* a endereçar a tendência de

## 10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

saúde e bem-estar no Brasil, a *Beck's*, uma legítima cerveja puro malte que segue a lei de pureza alemã desde 1873, iniciou seu *roll-out* com foco na região sudeste do país. Também realizamos com sucesso um piloto de uma nova variedade de *Brahma*: a *Brahma Duplo Malte*, uma cerveja *core plus* puro malte produzida com dois tipos de malte. A *Brahma Duplo Malte* reforça a expertise cervejeira e tem um impacto positivo para o poder de marca da *Brahma*. Ainda no Brasil, dando continuidade ao lançamento de cervejas artesanais, lançamos a cerveja *Legitima* no estado do Ceará. Na Argentina, lançamos a *Quilmes Red Lager*, uma nova variedade de nossa *lager* clássica. Em NAB continuamos fazendo importantes investimentos em nossa principal marca, *Guaraná Antarctica*, lançando sua nova identidade visual de marca.

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

O surto de COVID-19 em escala global aumentou a volatilidade dos mercados nacional e internacional e tem afetado as economias dos países nos quais a Companhia atua e, consequentemente, os resultados de suas operações. A pandemia e as restrições impostas por cada governo como resposta geraram, principalmente a partir de março de 2020, mudanças significativas na dinâmica de mercado tanto no canal de vendas off-trade, composto por supermercados e semelhantes, quanto no canal on-trade, composto por bares e restaurantes. Nos países que apresentam maior nível de renda, mercado de cerveja mais maduro e maior peso do canal de vendas off-trade, como o Canadá, a administração da Companhia observou o comportamento de estocagem de produtos e consequente aumento do volume no momento inicial da crise. Já nos países com menor nível de renda e menor maturidade do mercado de cerveja, a tendência do volume varia de acordo com a segmentação do mercado entre os canais on-trade e off-trade, de modo que se observou maior redução de volume quanto maior for o peso do canal on-trade. Além disso, em todos os países verificou-se um aumento das vendas via e-commerce, ainda que esse canal represente somente uma pequena parcela do volume da Companhia.

A administração da Companhia realizou um conjunto de análises sobre o impacto da pandemia de COVID-19, que envolveu (i) a revisão das premissas do teste anual de impairment, (ii) análise de eventuais perdas de crédito e obsolescência de estoques, (iii) revisão das premissas de mensuração de instrumentos financeiros, incluindo hedges, (iv) análise da recuperabilidade de impostos diferidos, (v) avaliação das estimativas relevantes utilizadas na preparação das demonstrações contábeis intermediárias, entre outras análises. Eventuais impactos derivados dessas análises são refletidos nas demonstrações financeiras da Companhia.