

## Índice

---

### 5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	5
5.3 - Descrição - Controles Internos	12
5.4 - Programa de Integridade	15
5.5 - Alterações significativas	19
5.6 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e controles internos	20

### 10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	21
10.2 - Resultado operacional e financeiro	50
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	57
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	59
10.5 - Políticas contábeis críticas	61
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	67
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	68
10.8 - Plano de Negócios	69
10.9 - Outros fatores com influência relevante	71

## 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**

A Companhia não possui uma política única para gerenciamentos dos riscos indicados no item 4.1 deste Formulário de Referência. O gerenciamento ocorre de diversas formas, 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. 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;
- (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

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

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;
- (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, 100% dos funcionários que ocupam os cargos de especialistas, gerentes, 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 em [ri.ambev.com.br](http://ri.ambev.com.br), no campo “Governança Corporativa”, “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

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

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 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. Provisões para disputas e litígios são reconhecidas quando é mais provável do que improvável que a Companhia seja 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. São constituídas provisões, também, em casos de créditos de liquidação duvidosa.

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

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

As políticas de gerenciamento de risco adotadas, descritas no item anterior, procuram obter proteção para 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, dentre os quais destacamos: (i) dano à reputação da Companhia; (ii) riscos de responsabilidade por produtos e outros prejuízos que possam ser sofridos pela Companhia; (iii) falhas na tecnologia da informação; (iv) decisões desfavoráveis em processos judiciais; (v) riscos associados a operações entre partes relacionadas; (vi) riscos no relacionamento com fornecedores e clientes; (vii) sujeição à legislação antitruste e de anticorrupção.

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

Os instrumentos utilizados e a estratégia de cada uma das políticas adotadas estão descritas no item anterior.

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

A estrutura organizacional de gerenciamento de riscos varia de acordo com cada política e identificamos acima ou em outros itens deste Formulário de Referência a referida estrutura responsável por cada gerenciamento.

Os Comitês de assessoramento ao Conselho de Administração, nos termos dos respectivos regimentos internos, fazem acompanhamento de negócios e condutas da Companhia, inclusive no que toca ao

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

gerenciamento de riscos a que ela está sujeita. Para mais informações sobre as responsabilidades e atribuições do Comitê de Operações, Finanças e Remuneração e do Comitê de *Compliance Concorrencial e de Partes Relacionadas*, vide item 12 deste Formulário de Referência.

O Conselho Fiscal, o Conselho de Administração e a Diretoria da Companhia também fazem o acompanhamento de negócios e condutas da Companhia, inclusive no que toca ao gerenciamento de riscos a que ela está sujeita, de acordo com as respectivas atribuições e responsabilidades, nos termos descritos no item 12 deste Formulário de Referência.

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

Apesar de não possuir uma única política de gerenciamento de riscos, a Companhia acredita que sua estrutura operacional e de controles internos é adequada 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 financeiros, aprovada em reunião do conselho de administração da Companhia de Bebidas das Américas em 2 de fevereiro de 2005 (“Política”).

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

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

A política determina os procedimentos e controles necessários para identificação, sempre que possível, mensuração e minimização de riscos de mercado, tais como variações nos níveis de câmbio, juros e *commodities* (principalmente alumínio, trigo, milho e açúcar) que possam afetar o valor das receitas, custos e/ou investimentos da Companhia. A Política determina que os riscos atualmente registrados (por exemplo, câmbio e juros) devem ser protegidos por meio de contratação de instrumentos derivativos. A Política estabelece que todos os passivos e ativos financeiros em cada país onde a Companhia mantém operações devem ser mantidos em suas respectivas moedas locais.

### **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 à 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 política 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, a tabela abaixo fornece informações sobre os principais instrumentos sensíveis às taxas de juros da Companhia. Para dívida a juros variáveis, as taxas apresentadas são a média ponderada calculada em 31 de dezembro de 2017. Os prazos contratados para esses instrumentos foram divididos em categorias de acordo com as datas de vencimento previstas:

**5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado****Perfil de Endividamento e Cronograma de Vencimentos em 31 de dezembro de 2017***(em milhões de R\$, exceto os percentuais)*

<b>Instrumentos Derivativos(1)</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>Após</b>	<b>Total</b>	<b>Valor Justo</b>
<b>DI Futuros BM&amp;F:</b>								
Valor Nominal.....	-	-	15,0	-	-	-	15,0	(0,0)
<b>IRS FIXO x CDI(2):</b>								
Valor Nominal.....	-	-	-	110,0	-	-	110,0	25,0
<b>FIXA x TJLP:</b>								
Valor Nominal.....	-	-	-	-	-	97,4	97,4	(1,8)
<b>CDI x TR:</b>								
Valor Nominal.....	-	-	-	-	-	149,5	149,5	5,0

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

(2) Swap de taxa de juros.

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

	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
4º Trimestre.....	7,00	7,50	7,00
3º Trimestre.....	7,00	7,50	6,50
2º Trimestre.....	7,00	7,50	6,00
1º Trimestre.....	7,50	7,50	5,50

**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 2015 a 31 de dezembro de 2017, o dólar norte-americano valorizou 24,5% em relação ao real, e em 31 de dezembro de 2017, a taxa do câmbio comercial para compra de dólares norte-americanos era de R\$ 3,308 por USD 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 Ambev em 31 de dezembro de 2017 incluía dívida de R\$1.468,1 milhões.

Em 31 de dezembro de 2017, 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 2017. Os prazos contratados para esses instrumentos foram divididos em categorias de acordo com as datas de vencimento previstas.

**5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado***(em milhões de Reais, exceto os percentuais)*

<b>Instrumentos Derivativos</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>Após</b>	<b>Total</b>	<b>Valor Justo</b>
<b>(1)</b>								
<b>Dólar Futuro BM&amp;F:</b>								
Valor Nominal .....	2.117,5	-	-	-	-	-	2.117,5	(4,0)
Preço Médio Unitário .....	3,2	-	-	-	-	-	3,2	
<b>Euro Futuro BM&amp;F:</b>								
Valor Nominal .....	47,6	-	-	-	-	-	47,6	0,1
Preço Médio Unitário .....	3,9	-	-	-	-	-	3,9	
<b>NDF US\$ x R\$:</b>								
Valor Nominal .....	3.628,3	-	-	-	-	-	3.628,3	54,5
Preço Médio Unitário .....	3,3	-	-	-	-	-	3,3	
<b>FDF C\$ x US\$:</b>								
Valor Nominal .....	805,1	-	-	-	-	-	805,1	(20,9)
Preço Médio Unitário .....	1,3	-	-	-	-	-	1,3	
<b>NDF C\$ x US\$:</b>								
Valor Nominal .....	8,5	-	-	-	-	-	8,5	0,0
Preço Médio Unitário .....	0,0	-	-	-	-	-	0,0	
<b>FDF C\$ x EUR:</b>								
Valor Nominal .....	82,9	-	-	-	-	-	82,9	2,8
Preço Médio Unitário .....	1,5	-	-	-	-	-	1,5	
<b>NDF MXN x R\$:</b>								
Valor Nominal .....	28,3	-	-	-	-	-	28,3	(0,4)
Preço Médio Unitário .....	0,2	-	-	-	-	-	0,2	
<b>NDF ARS x US\$:</b>								
Valor Nominal .....	1.075,5	-	-	-	-	-	1075,5	9,0
Preço Médio Unitário .....	19,7	-	-	-	-	-	19,7	
<b>NDF CLP x US\$:</b>								
Valor Nominal .....	594,6	-	-	-	-	-	594,6	(46,2)
Preço Médio Unitário .....	665,8	-	-	-	-	-	665,8	
<b>NDF UYU x US\$:</b>								
Valor Nominal .....	133,3	-	-	-	-	-	133,3	(7,8)
Preço Médio Unitário .....	31,8	-	-	-	-	-	31,8	
<b>NDF BOB x US\$:</b>								
Valor Nominal .....	180,7	-	-	-	-	-	180,7	(1,8)
Preço Médio Unitário .....	7,2	-	-	-	-	-	7,2	
<b>NDF PYG x US\$:</b>								
Valor Nominal .....	358,5	-	-	-	-	-	358,5	(13,4)
Preço Médio Unitário .....	5.934,4	-	-	-	-	-	5.934,4	
<b>NDF MXN x US\$:</b>								
Valor Nominal .....	140,0	3,6	-	-	-	-	143,5	23,8
Preço Médio Unitário .....	0,1	0,0	-	-	-	-	0,1	
<b>NDF MXN x CLP:</b>								
Valor Nominal .....	229,8	-	-	-	-	-	229,8	(21,3)
Preço Médio Unitário .....	33,1	-	-	-	-	-	33,1	

(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



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

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

Em 31 de dezembro de 2017, 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 2017. 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 2017								
Instrumentos Derivativos(1)	2018	2019	2020	2021	2022	Após	Total	Valor Justo
<b>Derivativos de Açúcar:</b>	<i>(em milhões de Reais, exceto preço por ton/galão/barril/gigajoule)</i>							
Valor Nocial .....	195,7	88,4	-	-	-	-	284,0	(47,1)
Preço Médio (R\$/ton) .....	1.104,4	1.144,3	-	-	-	-	1.116,5	
<b>Derivativos de Trigo:</b>								
Valor Nocial .....	221,8	-	-	-	-	-	221,8	(4,5)
Preço Médio (R\$/ton) .....	521,8	-	-	-	-	-	521,8	
<b>Derivativos de Alumínio:</b>								
Valor Nocial .....	1.081,1	2,7	-	-	-	-	1.083,7	143,5
Preço Médio (R\$/ton) .....	5.968,4	921,7	-	-	-	-	5.896,7	
<b>Derivativos de Óleo de Calefação:</b>								
Valor Nocial .....	42,2	-	-	-	-	-	42,2	12,7
Preço Médio (R\$/gallon) .....	9,9	-	-	-	-	-	9,9	
<b>Gás Natural:</b>								
Valor Nocial .....	5,7	1,1	-	-	-	-	6,8	(2,7)
Preço Médio (R\$/GJ) .....	6,7	5,7	-	-	-	-	6,5	
<b>Derivativos de Milho:</b>								
Valor Nocial .....	62,2	-	-	-	-	-	62,2	(1,8)
Preço Médio (R\$/ton) .....	504,8	-	-	-	-	-	504,8	
<b>Derivativos de Resinas:</b>								
Valor Nocial .....	250,5	4,0	-	-	-	-	254,5	(4,2)
Preço Médio (R\$/ton) .....	3.305,1	5.834,3	-	-	-	-	3.324,0	

(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 2017. 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.

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

<i>Commodities</i>	<b>Maior Preço</b>	<b>Menor Preço</b>	<b>Média em 2017</b>	<b>Flutuação</b>
Alumínio (US\$/Ton).....	2.284,00	1.685,00	1.980,13	35,5%
Açúcar (Cents/Pounds).....	21,18	12,55	15,78	68,8%
Milho (Cents/Bushel).....	392,25	329,50	359,22	19,0%
Trigo (Cents/Bushel).....	539,25	387,25	435,76	39,3%
PET (US\$/Ton).....	1.045,63	892,50	970,71	17,2%

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

**Risco de crédito**

A fim de minimizar o risco de crédito de seus investimentos, a Companhia adotou políticas 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 seleto grupo de contrapartes altamente qualificadas.

A definição das instituições financeiras autorizadas a operar como contraparte da Companhia está descrita em nossa Política, que estabelece limites máximos de exposição a cada contraparte com base na classificação de risco e na capitalização de cada contraparte.

A Companhia adota, 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 percentagem de seu valor nominal (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 2017. Não havia nenhuma concentração de risco de crédito com quaisquer contrapartes em 31 de dezembro de 2017.

**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 16 de maio de 2017, 21 de dezembro de 2017 e em 15 de maio de 2018, 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*.

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

Os contratos aprovados em 15 de maio de 2018 podem resultar em uma exposição de até 80 milhões de ações ordinárias (das quais todo ou parte pode ser através de ADRs), com um valor de até R\$ 1,8 bilhões e, junto com o saldo dos contratos celebrados no contexto das aprovações de 16 de maio de 2017 e 21 de dezembro de 2017 e ainda não liquidados, podem resultar em uma exposição de até 122.242.125 ações ordinárias.

Em 31 dezembro de 2017, uma exposição equivalente a R\$ 2,3 bilhões em nossas ações (ou ADRs) foi parcialmente protegida, resultando em um lucro na demonstração de resultado de R\$ 67,0 milhões.

### Cronograma de Vencimento de Derivativos de Conversão em 31 de dezembro de 2017

Instrumentos Derivativos	2018	2019	2020	2021	2022	Após	Total	Valor Justo
<i>(em milhões de R\$)</i>								
<b>Conversão de capital:</b>								
Valor Nocial	677,0	-	-	-	-	-	677,0	69,2

#### 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 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 autorizados pela política de riscos 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, aprovada pelo Conselho de Administração. O objetivo da política é fornecer diretrizes para a gestão de riscos financeiros inerentes ao mercado de capitais no qual a Companhia executa suas operações, conforme segue:

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

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

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

prazo a Companhia deve responder a estes choques através de gestão de custos, utilização de matérias-primas substitutas e, eventualmente, aumento de preços de seus produtos.

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

(iv) A definição das instituições financeiras autorizadas a operar como contraparte da Companhia está descrita em nossa Política. A Política estabelece limites máximos de exposição a cada contraparte com base na classificação de risco e na capitalização de cada contraparte. 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 nominal (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 Diretoria Financeira da Companhia é responsável pelo acompanhamento da gestão de riscos de mercado e pela implementação e observância à Política. Avaliações dos riscos identificados são apresentadas periodicamente ao Comitê de Operações, Finanças e Remuneração e ao Conselho Fiscal da Companhia. Dessa forma, a gestão corporativa de riscos é acompanhada por eles que, mediante o exercício de suas atribuições, gerem o ambiente de riscos e controles da Companhia.

**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 a nossa Política. 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 reflitam 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 e o Diretor Financeiro da Companhia concluíram que, durante o exercício de 2017, 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 2017, 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***

Em 31 de dezembro de 2016, com base nos critérios estabelecidos na Estrutura Conceitual Integrada de Controles Internos emitidos pelo Comitê das Organizações, foram identificadas duas deficiências significativas detalhadas abaixo.

#### **Transações Complexas e Não Rotineiras:**

A deficiência significativa no controle interno da divulgação de informações financeiras que a administração da Companhia identificou estava relacionada aos controles de revisão da administração e outros controles sobre o processo de registro contábil e a apresentação de transações complexas e não

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

rotineiras que não foram devidamente projetadas e documentadas. A administração da Companhia identificou que nossos controles não tinham especificidade suficiente e nem um plano formal detalhando a extensão dos procedimentos a serem realizados para (i) garantir a suficiente consideração da avaliação de todas as normas e práticas contábeis relevantes, e (ii) endereçar de forma completa e exata as principais premissas e outros dados usados na análise das transações relevantes para a contabilizações e apresentações subjacentes.

A administração da Companhia implementou as seguintes mudanças para remediar referida deficiência significativa:

- aprimoramento no “framework” detalhado para o tratamento de tais transações complexas e não rotineiras;
- formalização de todas as etapas necessárias a serem tomadas em relação à análise das práticas contábeis aplicáveis a essas transações; e
- formalização de outros procedimentos a serem adotados quando da revisão das principais premissas e outros dados complexos e não rotineiros que possam ter impacto no registro contábil de tais transações.

### Revisão de conflito de acesso ERP/SAP:

A deficiência significativa identificada pela administração da Companhia estava relacionada ao processo de execução do controle de revisão dos conflitos de acessos no sistema ERP/SAP (Sistema integrado responsável por executar diversas rotinas financeiras e registrar as transações contábeis). Em 2016, foi constatado que o conjunto de regras que identificam as segregações de função e acessos críticos não contemplavam todas as necessidades de conformidade para monitorar conflitos de acessos no sistema ERP/SAP. Percebeu-se também que *logs* de tabelas chaves para identificação e rastreabilidade das ações executadas no sistema ERP/SAP não estavam ativas e uma análise mais detalhada de transações críticas utilizadas não era executada.

A administração da Companhia implementou as seguintes mudanças para remediar referida deficiência significativa:

- revisão das regras de conflitos de segregação de função;
- implementação das novas regras no sistema de monitoramento dos conflitos de acesso; e
- habilitação das tabelas de logs de atividades executadas quando em utilização de transações críticas.

Implementamos essas mudanças de remediação e testamos com sucesso os controles relacionados. Portanto, em 31 de dezembro de 2017, concluímos que as Deficiências Significativas foram remediadas.

### **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.

Avaliações dos resultados dos testes de desenho e eficiência dos controles são apresentadas periodicamente ao Diretor Presidente, Diretor Financeiro, ao Conselho de Administração e ao Conselho Fiscal da Companhia.

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

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

O processo de avaliação da eficiência dos controles internos é dividido em 3 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 um Especialista de Controles Internos são os responsáveis por esta etapa do processo.
- ii) Análise do desenho dos controles definidos pela administração: o objetivo desta etapa é verificar que o controle continua sendo executado de forma a garantir a confiabilidade das informações. O Gerente de Controladoria da Companhia, assessorado por um Especialista de Controles Internos, faz a revisão dos papéis de trabalho efetuados pelas áreas responsáveis pelos controles.
- iii) Teste da eficiência dos controles: o objetivo desta etapa é verificar a eficácia operacional dos controles internos na Companhia. O Gerente de Controladoria da Companhia, assessorado por um Especialista de Controles Internos, faz a revisão dos papéis de trabalho efetuados pelas áreas responsáveis pelos controles.

Após a finalização de cada uma das etapas descritas acima, os resultados são apresentados ao Diretor-Presidente, Diretor Financeiro, ao Conselho de Administração e ao Conselho Fiscal incluindo, se aplicável, o plano de ação para uma deficiência que por ventura seja identificada 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 *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (“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/Nº 02/2018.

#### 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 2017.

### **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 2017.

## **5.4 - Em relação aos mecanismos e procedimentos internos de integridade adotados pelo emissor para prevenir, detectar e sanar desvios, fraudes,**

## 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 de Negócios ("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;
  - (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, 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,*



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

*e os mecanismos 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 Geral (CEO), (ii) Diretor Financeiro e de Relações com Investidores, (iii) Diretor de Gente e Gestão, (iv) Diretor Jurídico e de Relações Corporativas, além do (v) Diretor 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 Jurídico e de Relações Corporativas.

Por fim, o Diretor Jurídico e de Relações Corporativas 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 prestadores de serviço que agem em nome da Companhia.

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

Todos os funcionários da liderança e membros do Conselho de Administração 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 e aceitação integral 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.

### **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

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

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 também podem fazer denúncias pelo: (i) site [www.ouvidoriaambev.com.br](http://www.ouvidoriaambev.com.br); ou (ii) telefone 0800 795 0011.

Todas as denúncias, que podem ser relatadas de forma confidencial ou anônima, 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 (o denunciante apenas se identifica se assim desejar).

Além do anonimato garantido pela Ouvidoria, conforme disposto em seu Código de Conduta, a Companhia proíbe e não tolera qualquer retaliação ou ameaça de ação de retaliação 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 regionais, quando relacionadas a ambiente de trabalho; e (ii) por uma Gerenciadora de Riscos terceirizada, quando relacionadas a fraude em vendas e furtos/roubos.

Após a apuração, as denúncias procedentes são submetidas para deliberação do Comitê de Ética (casos graves) ou, por delegação, a 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 sobre a correção do fluxo das atividades, caso seja necessário.

**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.

**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 / 5.4 - Programa de Integridade**

**5.5 Informar se, em relação ao último exercício social, houve alterações significativas nos principais riscos a que o emissor está exposto ou na política de gerenciamento de riscos adotada, comentando, ainda, eventuais expectativas de redução ou aumento na exposição do emissor a tais riscos.**

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 / 5.5 - Alterações significativas**

**Informar se, em relação ao último exercício social, houve alterações significativas nos principais riscos a que o emissor está exposto ou na política de gerenciamento de riscos adotada, comentando, ainda, eventuais expectativas de redução ou aumento na exposição do emissor a tais riscos.**

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 2017, 2016 e 2015. Nossas demonstrações financeiras 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 legislação societária brasileira e os pronunciamentos, orientações e interpretações emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC e aprovados pela CVM. Nossas demonstrações financeiras consolidadas intermediárias auditadas foram preparadas de acordo com o IAS 34 – Demonstração Intermediária emitido pelo IASB e com as práticas contábeis adotadas no Brasil para demonstrações intermediárias (Pronunciamento Técnico - CPC 21 - “Informações Financeiras Intermediárias”).

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 ([www.ri.ambev.com.br](http://www.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.

#### 2017

Em 31 de dezembro de 2017, a Companhia possuía em seu ativo circulante um total de R\$ 24.718,0 milhões, sendo R\$ 10.354,5 milhões em caixa e equivalentes a caixa da Companhia. O passivo circulante, em 31 de dezembro de 2017, totalizava R\$ 28.688,5 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>1</sup> eram de R\$ 10.352,7 milhões e R\$ 7.801,5 milhões, respectivamente. O indicador de endividamento dívida líquida/EBITDA<sup>2</sup> era -0,39.

#### 2016

Em 31 de dezembro de 2016, a Companhia possuía em seu ativo circulante um total de R\$ 23.886,8 milhões, sendo R\$ 7.876,8 milhões em caixa e equivalentes a caixa da Companhia. O passivo circulante, em 31 de dezembro de 2016, totalizava R\$ 28.773,6 milhões. O índice de liquidez corrente, utilizado para avaliar a capacidade da Companhia de pagamento das obrigações de curto prazo, estava em 0,8x. Suas posições de caixa líquido de conta garantida e caixa líquido de dívida<sup>1</sup> eram de R\$ 7.876,8 milhões e R\$ 2.480,5 milhões, respectivamente. O indicador de endividamento dívida líquida/EBITDA<sup>2</sup> era -0,14.

#### 2015

Em 31 de dezembro de 2015, a Companhia possuía em seu ativo circulante um total de R\$ 28.314,5 milhões, sendo R\$ 13.620,2 milhões em caixa e equivalentes a caixa da Companhia. O passivo circulante, em 31 de dezembro de 2015, totalizava R\$ 30.141,9 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>1</sup> eram de R\$ 13.617,6 milhões e R\$ 10.018,1 milhões, respectivamente. O indicador de endividamento dívida líquida/EBITDA<sup>2</sup> era -0,46.

Observa-se índice de liquidez corrente estável ano contra ano, ainda próximo de um, mantendo sólida capacidade de pagamento das obrigações de curto prazo da Companhia, ou seja, as disponibilidades de curto prazo estão muito próximas às obrigações. O indicador dívida líquida/EBITDA tem se mantido negativo, uma vez que os saldos de caixa e equivalentes de caixa têm superado os saldos de empréstimos e financiamentos. Consideramos que o nível de dívida líquida mantido ao longo dos últimos exercícios é adequado para implementar nosso plano de negócios e cumprir nossas obrigações de curto e médio prazo.

<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**

<i>(em milhões de reais)</i>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2015</b>
Total do Ativo Corrente	24.718,0	23.886,8	28.314,5
Total do Passivo Corrente	28.688,5	28.773,6	30.141,9
Índice de Capital de Giro Líquido (AC-PC)	(3.970,5)	(4.886,8)	(1.827,4)
Caixa Líquido de Conta Garantida	10.352,7	7.876,8	13.617,6
Caixa Líquido de Dívida	7.801,5	2.480,5	10.018,1

	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2015</b>
Liquidez Corrente	0,9	0,8	0,9
Dívida Líquida / EBITDA	-0,39	-0,14	-0,46

**b) Estrutura de capital.**

<b>Estrutura de Capital</b>	<b>Em 31 de dezembro de</b>					
	<b>2017</b>		<b>2016</b>		<b>2015</b>	
	<b>R\$ milhões</b>	<b>%</b>	<b>R\$ milhões</b>	<b>%</b>	<b>R\$ milhões</b>	<b>%</b>
Capital de Terceiros <sup>(1)</sup>	38.869,1	45	37.190,1	44	39.842,6	44
Capital Próprio <sup>(2)</sup>	47.982,9	55	46.651,3	56	50.333,6	56

<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.

A estrutura de capital da Companhia apresentou as seguintes composições: (i) em 31 de dezembro de 2015 – 56% de capital próprio e 44% de capital de terceiros; (ii) em 31 de dezembro de 2016 – 56% de capital próprio e 44% de capital de terceiros; e (iii) em 31 de dezembro de 2017 – 55% de capital próprio e 45% de capital de terceiros.

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

<i>(em milhões de reais)</i>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2015</b>
Endividamento Total	2.533,0	5.396,3	3.599,5
Endividamento de Curto Prazo	1.321,1	3.630,6	1.282,6
Total do Ativo Corrente	24.718,0	23.886,8	28.314,5
Caixa e Equivalentes	10.354,5	7.876,8	13.620,2
Índice de Liquidez Corrente	0,9x	0,8x	0,9x
Caixa Líquido de Dívida	7.801,5	2.480,5	10.018,1

**2017**

Considerando o perfil de endividamento da Companhia, conforme descrito em 10.1(f) abaixo (endividamento total de R\$ 2.553,0 milhões em 31 de dezembro de 2017, sendo R\$ 1.321,1 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\$ 24.718,0 milhões), caixa e equivalentes a caixa (R\$ 10.354,5 milhões), índice de liquidez corrente (0,9x) e caixa líquido de dívida (R\$ 7.801,5 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****2016**

Considerando o perfil de endividamento da Companhia, conforme descrito em 10.1(f) abaixo (endividamento total de R\$ 5.396,3 milhões em 31 de dezembro de 2016, sendo R\$ 3.630,6 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\$ 23.886,8 milhões), caixa e equivalentes a caixa (R\$ 7.876,8 milhões), índice de liquidez corrente (0,8x) e caixa líquido de dívida (R\$ 2.480,5 milhões), todos em 31 de dezembro de 2016, 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.

**2015**

Considerando o perfil de endividamento da Companhia, conforme descrito em 10.1(f) abaixo (endividamento total de R\$ 3.599,5 milhões em 31 de dezembro de 2015, sendo R\$ 1.282,6 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\$ 28.314,5 milhões), caixa e equivalentes a caixa (R\$ 13.620,2 milhões), índice de liquidez corrente (0,9x) e caixa líquido de dívida (R\$ 10.018,1 milhões), todos em 31 de dezembro de 2015, indicados em 10.1 (a) acima, os diretores acreditam que a Companhia possui liquidez e recursos de capital suficientes para cobrir os investimentos, custos, despesas, dívidas e outros valores a serem pagos nos próximos anos, embora não possam garantir que tal situação permanecerá inalterada. Caso seja necessário contrair novos empréstimos para financiar seus investimentos e aquisições, os diretores entendem que a Companhia possui capacidade para contratá-los.

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

Desde 2014 a Companhia evoluiu substancialmente a cada ano, em seu ciclo de capital, sendo que, em 31 de dezembro de 2017, de 2016 e de 2015, 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 faça necessária para tais investimentos.

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

A Companhia tem linhas de crédito disponíveis com os principais bancos brasileiros e estrangeiros, já tendo realizado captações no mercado de capitais nacional e internacional, sendo que a classificação da Companhia como grau de risco “investimento” pelas principais classificadoras de risco internacionais facilita a obtenção, pela Companhia, de novos financiamentos para suprir eventual deficiência de liquidez. 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 2017, 2016 e 2015:

**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



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

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

Instrumentos de Dívida	2018	2019	2020	2021	2022	Após	Total
<b>Dívida TJLP BNDES ou TR taxa flutuante</b>							
Valor nominal	164.7	74.3	9.6	10.0	10.8	133.0	402.3
TJLP ou TR + Taxa média de pagamento	9,1%	9,1%	9.4%	9.4%	9.4%	9.4%	9.2%
<b>Dívida internacional</b>							
Outras moedas latino-americanas taxa flutuante	-	-	5,0	-	-	-	5,0
Taxa média de pagamento	0,0%	0,0%	2,3%	0,0%	0,0%	0,0%	2,3%
Outras moedas latino-americanas taxa fixa	199,1	-	-	-	-	-	199,1
Taxa média de pagamento	9,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	9,3%
Dólar americano taxa fixa	6.5	16.4	-	-	-	-	22.9
Taxa média de pagamento	2,2%	4,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	3,8%
Dólar americano taxa flutuante	78.2	477.0	-	-	-	-	555.3
Taxa média de pagamento	4,0%	2,5%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,7%
Dólar Canadense taxa flutuante	685.9	-	-	-	-	-	685.9
Taxa média de pagamento	2,1%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,1%
<b>Dívida em Reais - ICMS taxa fixa</b>							
Valor nominal	38.4	27.0	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%	5,6%
<b>Dívida em Reais - taxa fixa</b>							
Valor nominal	148.3	129.4	48.2	147.7	43.5	35.7	552.7
Taxa média de pagamento	5.6%	5.5%	4.0%	11.2%	3.5%	3.6%	6.6%
<b>Endividamento total</b>	<b>1,321.1</b>	<b>724.1</b>	<b>82.4</b>	<b>165.5</b>	<b>58.0</b>	<b>201.9</b>	<b>2,553.0</b>

### 2016

A dívida da Companhia foi estruturada de forma a não concentrar nenhum vencimento significativo em um determinado ano e está vinculada a diferentes taxas de juros. As taxas mais relevantes são: (i) taxa fixa, para o Bond 2017, Debênture 2021 e BNDES/FINEP; e (ii) Cesta de moedas (UMBNDDES) e Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP), para os empréstimos do BNDES; e (iii) TR (Taxa referencial), para a operação de CRI 2030.

Em 31 de dezembro de 2016, 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 2016**

<b>Instrumentos de Dívida</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>Após</b>	<b>Total</b>
<b>Dívida cesta de moedas BNDES taxa flutuante</b>							
Dívida cesta de moedas BNDES taxa flutuante	22,7	-	-	-	-	-	22,7
UMBNDDES + Taxa média de pagamento	1,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,7%
<b>Dívida TJLP BNDES taxa flutuante</b>							
Valor nominal	216,2	163,2	73,7	9,0	9,9	142,8	614,8
TJLP + Taxa média de pagamento	9,8%	9,8%	9,7%	9,4%	9,4%	9,4%	9,7%
<b>Dívida internacional</b>							
Outras moedas latino-americanas taxa flutuante	-	-	-	4,9	-	-	4,9
Taxa média de pagamento	0,0%	0,0%	0,0%	2,7%	0,0%	0,0%	2,7%
Outras moedas latino-americanas taxa fixa	114,0	193,7	-	-	-	39,3	347,0
Taxa média de pagamento	9,4%	9,5%	0,0%	0,0%	0,0%	4,3%	8,9%
Dólar americano taxa fixa	-	-	11,5	-	-	-	11,5
Taxa média de pagamento	0,0%	0,0%	6,0%	0,0%	0,0%	0,0%	6,0%
Dólar americano taxa flutuante	1.508,7	329,3	22,1	-	-	-	1.860,1
Taxa média de pagamento	1,3%	2,2%	1,5%	0,0%	0,0%	0,0%	1,5%
Dólar Canadense taxa flutuante	1.259,1	-	-	-	-	-	1.259,1
Taxa média de pagamento	1,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,6%
<b>Dívida em Reais - ICMS taxa fixa</b>							
Valor nominal	33,6	112,1	35,0	32,1	35,5	129,8	378,2
Taxa média de pagamento	6,4%	2,6%	6,19%	4,2%	3,5%	4,5%	4,1%
<b>Dívida em Reais - taxa fixa</b>							
Valor nominal	476,3	134,3	97,6	27,0	124,2	38,8	898,1
Taxa média de pagamento	9,0%	5,9%	6,0%	4,5%	12,5%	3,7%	8,3%
<b>Endividamento total</b>	<b>3.630,6</b>	<b>932,5</b>	<b>239,9</b>	<b>73,0</b>	<b>169,6</b>	<b>350,7</b>	<b>5.396,3</b>

**2015**

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

Em 31 de dezembro de 2015, 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 2015**

<b>Instrumentos de Dívida</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>Após</b>	<b>Total</b>
<b>Dívida cesta de moedas BNDES taxa flutuante</b>							
Dívida cesta de moedas BNDES taxa flutuante	131,8	27,2	-	-	-	-	159,0
UMBNDDES + Taxa média de pagamento	1,74%	1,7%	-	-	-	-	1,7%
<b>Dívida TJLP BNDES taxa flutuante</b>							
Valor nominal	426,6	198,3	144,9	60,7	-	-	830,5
TJLP + Taxa média de pagamento	9,7%	9,8%	9,8%	9,8%	-	-	9,8%
<b>Dívida internacional</b>							
Outras moedas latino-americanas taxa Fixa	177,1	240,0	-	-	-	-	417,5
Taxa média de pagamento	9,1%	9,4%	-	-	-	-	9,3%
Dólar americano taxa Fixa	-	-	-	-	-	15,7	15,7
Taxa média de pagamento	-	-	-	-	-	6,0%	6,0%
Dólar americano taxa Flutuante	379,7	448,2	3,8	20,8	-	-	852,5
Taxa média de pagamento	1,7%	1,5%	6,0%	6,0%	-	-	1,8%
<b>Dívida em Reais - ICMS taxa fixa</b>							
Valor nominal	34,3	34,4	31,1	22,3	13,2	46,7	182,0
Taxa média de pagamento	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%	4,7%	4,6%
<b>Dívida em Reais - taxa fixa</b>							
Valor nominal	133,1	423,8	136,6	103,2	31,9	313,7	1.142,3
Taxa média de pagamento	5,6%	8,1%	5,6%	5,8%	5,2%	9,8%	7,7%
<b>Endividamento total</b>	<b>1.282,6</b>	<b>1.372,3</b>	<b>316,4</b>	<b>207,0</b>	<b>45,1</b>	<b>376,1</b>	<b>3.599,5</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 2017, 2016 e 2015, 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**

Nos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2017, 2016 e 2015, 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, no âmbito das quais foram prestadas garantias

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

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

- *Covenants* financeiros, incluindo limitação a novos endividamentos;
- *Cross Default*
- Garantia da existência da Companhia;
- Manutenção, em uso ou em boas condições de uso para o negócio, das propriedades e ativos da Companhia;
- Limitação para realização de operações de aquisição, fusão, alienação ou disposição de seus ativos;
- Divulgação de demonstrativos financeiros e balanços patrimoniais, conforme requerido pelas normas contábeis brasileiras e internacionais; e/ou
- Não constituição de garantias reais em novas dívidas contratadas, exceto se: (i) expressamente autorizado nos termos do referido contrato de empréstimo, e/ou (ii) em novas dívidas contratadas perante instituições financeiras ligadas ao governo brasileiro – incluindo o BNDES – ou governos estrangeiros, sejam estas instituições financeiras multilaterais (e.g., Banco Mundial) ou localizadas em jurisdições em que a Companhia exerça suas atividades.

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

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

Até o momento, a Companhia vem cumprindo todos os *covenants* previstos em seus contratos financeiros.

### g) limites dos financiamentos contratados e percentuais já utilizados

Em 31 de dezembro de 2017, 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\$ 5.877,9 milhões. Deste total, R\$ 5.531,9 milhões (94%) estão sendo utilizados, restando uma disponibilidade adicional de R\$ 346,0 milhões (6%).

### 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)

Ativo	Em 31 de Dezembro de		
	2017	2016	2015
Caixa e equivalentes de caixa	10.354,5	7.876,8	13.620,2
Aplicações financeiras	11,9	282,8	215,1
Instrumentos financeiros derivativos	350,0	196,6	1.512,4
Contas a receber	4.944,8	4.368,1	4.165,7
Estoques	4.319,0	4.347,1	4.338,2
Impostos e contribuição social a recuperar	2.770,4	5.423,3	3.194,9
Outros ativos	1.367,2	1.392,1	1.268,0
<b>Ativo circulante</b>	<b>24.718,0</b>	<b>23.886,8</b>	<b>28.314,5</b>
Aplicações financeiras	122,0	104,3	118,6
Instrumentos financeiros derivativos	35,2	16,3	51,4
Impostos e contribuição social a recuperar	2.537,7	347,7	892,8
Imposto de renda e contribuição social diferidos	2.279,3	2.268,2	2.749,9

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

Outros ativos	1.964,4	1.973,6	2.140,2
Benefícios a funcionários	58,4	33,5	8,6
Investimentos	238,0	300,1	714,9
Imobilizado	18.822,3	19.153,8	19.140,1
Ativo intangível	4.674,7	5.245,9	5.092,2
Ágio	31.401,9	30.511,2	30.953,1
<b>Ativo não circulante</b>	<b>62.133,9</b>	<b>59.954,6</b>	<b>61.861,8</b>
<b>Total do ativo</b>	<b>86.851,9</b>	<b>83.841,4</b>	<b>90.176,3</b>
<b>Passivo e patrimônio líquido</b>			
Contas a pagar	11.854,0	10.868,8	11.833,7
Instrumentos financeiros derivativos	215,1	686,4	4.673,0
Empréstimos e financiamentos	1.321,1	3.630,6	1.282,6
Conta garantida	1,8	-	2,5
Salários e encargos	1.047,2	686,6	915,6
Dividendos e juros sobre capital próprio a pagar	1.778,6	1.714,4	598,6
Imposto de renda e contribuição social a recolher	1.668,4	904,2	1.245,3
Impostos, taxas e contribuições a recolher	3.825,4	3.378,2	3.096,8
Opção de venda concedida sobre participação em controlada e outros passivos	6.807,9	6.735,8	6.370,7
Provisões	169,0	168,6	123,1
<b>Passivo circulante</b>	<b>28.688,5</b>	<b>28.773,6</b>	<b>30.141,9</b>
Contas a pagar	175,1	237,8	110,1
Instrumentos financeiros derivativos	2,4	27,0	145,1
Empréstimos e financiamentos	1.231,9	1.765,7	2.316,9
Imposto de renda e contribuição social diferidos	2.329,2	2.329,7	2.473,6
Imposto de renda e contribuição social a recolher (i)	2.418,0	-	-
Impostos, taxas e contribuições a recolher	771,6	681,4	910,0
Opção de venda concedida sobre participação em controlada e outros passivos	429,1	471,8	1.023,6
Provisões	512,6	765,4	499,5
Benefícios a funcionários	2.310,7	2.137,7	2.221,9
<b>Passivo não circulante</b>	<b>10.180,6</b>	<b>8.416,5</b>	<b>9.700,7</b>
<b>Total do passivo</b>	<b>38.869,1</b>	<b>37.190,1</b>	<b>39.842,6</b>
<b>Patrimônio líquido</b>			
Capital social	57.614,1	57.614,1	57.614,1
Reservas	63.361,2	64.230,0	62.574,8
Ajuste de avaliação patrimonial	(74.966,5)	(77.019,1)	(71.857,0)
<b>Patrimônio líquido de controladores</b>	<b>46.008,8</b>	<b>44.825,0</b>	<b>48.331,9</b>
Participação de não controladores	1.974,0	1.826,3	2.001,8
<b>Total do patrimônio líquido</b>	<b>47.982,8</b>	<b>46.651,3</b>	<b>50.333,7</b>
<b>Total do passivo e patrimônio líquido</b>	<b>86.851,9</b>	<b>83.841,4</b>	<b>90.176,3</b>

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

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 2017 e 31 de dezembro de 2016***(em milhões de reais, exceto percentuais)*

Ativo	Em 31 de Dezembro de				
	2017	Análise Vertical	2016	Análise Vertical	Variação 2016/2015
Caixa e equivalentes de caixa	10.354,5	11,9%	7.876,8	9,4%	31,5%
Aplicações financeiras	11,9	0,0%	282,8	0,3%	-95,8%
Instrumentos financeiros derivativos	350,0	0,4%	196,6	0,2%	78,0%
Contas a receber	4.944,8	5,7%	4.368,1	5,2%	13,2%
Estoques	4.319,0	5,0%	4.347,1	5,2%	-0,6%
Impostos e contribuição social a recuperar	2.770,4	3,2%	5.423,3	6,5%	-48,9%
Outros ativos	1.367,2	1,6%	1.392,1	1,7%	-1,8%
<b>Ativo circulante</b>	<b>24.718,0</b>	<b>28,5%</b>	<b>23.886,8</b>	<b>28,5%</b>	<b>3,5%</b>
Aplicações financeiras	122,0	0,1%	104,3	0,1%	17,0%
Instrumentos financeiros derivativos	35,2	0,0%	16,3	0,0%	116,0%
Impostos e contribuições a recuperar	2.537,7	2,7%	347,7	0,4%	565,1%
		0,3%	2.268,2	2,7%	-90,1%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	2.279,3				
Outros ativos	1.964,4	2,3%	1.973,6	2,4%	-0,5%
Benefícios a funcionários	58,4	0,1%	33,5	0,0%	74,3%
Investimentos	238,0	0,3%	300,1	0,4%	-20,7%
Imobilizado	18.822,3	21,7%	19.153,8	22,8%	-1,7%
Ativo intangível	4.674,7	5,4%	5.245,9	6,3%	-10,9%
Ágio	31.401,9	36,2%	30.511,2	36,4%	2,9%
<b>Ativo não circulante</b>	<b>62.133,9</b>	<b>71,5%</b>	<b>59.954,6</b>	<b>71,5%</b>	<b>3,6%</b>
<b>Total do ativo</b>	<b>86.851,9</b>	<b>100,0%</b>	<b>83.841,4</b>	<b>100,0%</b>	<b>3,6%</b>
<b>Passivo e patrimônio líquido</b>					
Contas a pagar	11.854,0	30,5%	10.868,8	29,2%	9,1%
Instrumentos financeiros derivativos	215,1	0,6%	686,4	1,8%	-68,7%
Empréstimos e financiamentos	1.321,1	3,4%	3.630,6	9,8%	-63,6%
Conta garantida	1,8	0,0%	-	0,0%	0,0%
Salários e encargos	1.047,2	2,7%	686,6	1,8%	52,5%
Dividendos e juros sobre capital próprio a pagar	1.778,6	4,6%	1.714,4	4,6%	3,7%
Imposto de renda e contribuição social a recolher	1.668,4	4,3%	904,2	2,4%	84,5%
Impostos, taxas e contribuições a recolher	3.825,4	9,8%	3.378,2	9,1%	13,2%
Opção de venda concedida sobre participação em controlada e outros passivos	6.807,9	17,5%	6.735,8	18,1%	1,1%
Provisões	169,0	0,4%	168,6	0,5%	0,2%
<b>Passivo circulante</b>	<b>28.688,5</b>	<b>73,8%</b>	<b>28.773,6</b>	<b>77,4%</b>	<b>-0,3%</b>
Contas a pagar	175,1	0,5%	237,8	0,6%	-26,4%
Instrumentos financeiros derivativos	2,4	0,0%	27,0	0,1%	-91,1%
Empréstimos e financiamentos	1.231,9	3,2%	1.765,7	4,7%	-30,2%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	2.329,2	6,0%	2.329,7	6,3%	0,0%
Imposto de renda e contribuição social a recolher (i)	2.418,0	6,2%	-	0,0%	100,0%
Impostos, taxas e contribuições a recolher	771,6	2,0%	681,4	1,8%	13,2%
Opção de venda concedida sobre participação em controlada e outros passivos	429,1	1,1%	471,8	1,3%	-9,0%
Provisões	512,6	1,3%	765,4	2,1%	-33,0%
Benefícios a funcionários	2.310,7	5,9%	2.137,7	5,7%	8,1%
<b>Passivo não circulante</b>	<b>10.180,6</b>	<b>26,2%</b>	<b>8.416,5</b>	<b>22,6%</b>	<b>21,0%</b>
			-		
<b>Total do passivo</b>	<b>38.869,1</b>	<b>100,0%</b>	<b>37.190,1</b>	<b>100,0%</b>	<b>4,5%</b>
<b>Patrimônio líquido</b>					
Capital social	57.614,1	66,3%	57.614,1	68,7%	0,0%
Reservas	63.361,2	73,0%	64.230,0	76,6%	-1,4%
Ajuste de avaliação patrimonial	(74.966,5)	-86,3%	(77.019,1)	-91,9%	-2,7%
<b>Patrimônio líquido de controladores</b>	<b>46.008,8</b>	<b>53,0%</b>	<b>44.825,0</b>	<b>53,5%</b>	<b>2,6%</b>
Participação de não controladores	1.974,0	2,3%	1.826,3	2,2%	8,1%

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

<b>Total do patrimônio líquido</b>	<b>47.982,8</b>	<b>55,2%</b>	<b>46.651,3</b>	<b>55,6%</b>	<b>2,9%</b>
<b>Total do passivo e patrimônio líquido</b>	<b>86.851,9</b>	<b>100,0%</b>	<b>83.841,4</b>	<b>100,0%</b>	<b>3,6%</b>

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

**Ativo****Caixa e equivalentes à caixa**

Em 31 de dezembro de 2017, o saldo de caixa e equivalentes à caixa e aplicações financeiras de curto prazo totalizou R\$ 10.366,4 milhões, comparado a R\$ 8.159,6 milhões em 31 de dezembro de 2016. O aumento de R\$ 2.206,8 milhões, ou 27,0%, é resultado principalmente de (i) um desempenho operacional mais forte; (ii) uma melhora do capital de giro, como resultado principalmente do aumento significativo no contas a pagar e demais contas a pagar; (iii) uma redução relevante de imposto de renda e contribuição social pagos em 2017; e (iv) menores valores em aquisição de imobilizado e intangíveis e de subsidiárias, líquido de caixa adquirido.

**Contas a receber**

Em 31 de dezembro de 2017, o saldo de recebíveis totalizou R\$ 4.944,8 milhões, comparado a R\$ 4.368,1 milhões em 31 de dezembro de 2016, um aumento de R\$ 576,8 milhões, ou 13,2%, principalmente como resultado de um crescimento da nossa receita líquida por hectolitro de 8,5% em 2017, junto com um aumento de 0,9% do volume consolidado de vendas no ano.

**Estoques**

Em 31 de dezembro de 2017, o saldo de estoques totalizou R\$ 4.319,0 milhões, comparado a R\$ 4.347,1 milhões em 31 de dezembro de 2016. A redução de R\$ 28,1 milhões, ou -0,6%, está demonstrada no quadro abaixo:

<i>(em milhões de reais)</i>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Produtos acabados	1.528,4	1.445,5
Produtos em elaboração	309,6	328,5
Matérias-primas	1.816,3	1.962,7
Materiais de produção	77,3	50,0
Almoxarifado e outros	476,9	447,2
Adiantamentos	210,9	234,5
Provisão para perdas	(100,4)	(121,3)
	<b>4.319,0</b>	<b>4.347,1</b>

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

Em 31 de dezembro de 2017, o saldo de impostos e contribuições a recuperar, circulante e não circulante, totalizou R\$ 5.908,2 milhões, comparado a R\$ 5.771,0 milhões em 31 de dezembro de 2016. O aumento se deu principalmente pelo acúmulo de créditos oriundos do exterior a serem compensados em anos subsequentes.

**Imobilizado**

Em 31 de dezembro de 2017, o saldo de imobilizado totalizou R\$ 18.822,3 milhões, comparado com R\$ 19.153,8 milhões em 31 de dezembro de 2016. A movimentação que resultou em uma diminuição líquida de R\$ 331,5 milhões, ou -1,7%, está demonstrada no quadro abaixo:

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

(em milhões de reais)	2017					2016
	Terrenos e edifícios	Instalações e equipamentos	Utensílios e acessórios	Em construção	Total	Total
<b>Custo de aquisição</b>						
<b>Saldo inicial</b>	<b>8.330,2</b>	<b>22.764,3</b>	<b>4.584,2</b>	<b>1.740,7</b>	<b>37.419,4</b>	<b>36.685,6</b>
Efeito de variação cambial	3,1	34,6	(27,3)	8,3	18,7	(2.652,7)
Combinações de negócios	228,9	(24,7)	-	-	204,2	700,4
Aquisição por meio de permuta de participações societárias	-	-	-	-	-	433,9
Baixa por meio de permuta de participações societárias	-	-	-	-	-	(571,4)
Aquisições	10,2	626,1	171,8	2.367,4	3.175,5	4.009,3
Alienações	(25,9)	(555,5)	(125,4)	-	(706,8)	(1.012,7)
Transferências de (para) outras categorias de ativos	415,4	1.657,8	473,2	(2.857,3)	(310,9)	(173,0)
Outros	-	36,2	-	(1,2)	35,0	-
<b>Saldo final</b>	<b>8.961,9</b>	<b>24.538,8</b>	<b>5.076,5</b>	<b>1.257,9</b>	<b>39.835,1</b>	<b>37.419,4</b>
<b>Depreciação e Impairment</b>						
<b>Saldo inicial</b>	<b>(2.278,2)</b>	<b>(13.075,3)</b>	<b>(2.912,1)</b>	<b>-</b>	<b>(18.265,6)</b>	<b>(17.545,5)</b>
Efeito de variação cambial	(12,1)	(104,9)	0,3	-	(116,7)	1.137,1
Baixa por meio de permuta de participações societárias	-	-	-	-	-	345,9
Depreciação	(299,0)	(2.245,5)	(655,9)	-	(3.200,4)	(3.083,8)
Perda por redução ao valor de recuperação	-	(125,0)	(0,2)	-	(125,2)	(120,9)
Alienações e baixas	5,3	539,5	109,5	-	654,3	928,8
Transferências (de) para outras categorias de ativos	(1,9)	29,7	5,2	-	33,0	61,4
Outros	-	7,8	-	-	7,8	11,4
<b>Saldo final</b>	<b>(2.585,9)</b>	<b>(14.973,7)</b>	<b>(3.453,2)</b>	<b>-</b>	<b>(21.012,8)</b>	<b>(18.265,6)</b>
<b>Valor contábil:</b>						
<b>31 de dezembro de 2016</b>	<b>6.052,0</b>	<b>9.689,0</b>	<b>1.672,1</b>	<b>1.740,7</b>	<b>19.153,8</b>	<b>19.153,8</b>
<b>31 de dezembro de 2017</b>	<b>6.376,0</b>	<b>9.565,1</b>	<b>1.623,3</b>	<b>1.257,9</b>	<b>18.822,3</b>	

Ativo intangível

Em 31 de dezembro de 2017, o saldo de ativo intangível totalizou R\$ 4.674,7 milhões, comparado a R\$ 5.245,9 milhões em 31 de dezembro de 2016. A redução líquida de R\$ 571,2 milhões, ou -10,9%, é resultado principalmente do impacto de conversão de moedas.

Ágio

Em 31 de dezembro de 2017, o saldo de ágio totalizou R\$ 31.401,9 milhões, comparado com R\$ 30.511,2 milhões em 31 de dezembro de 2016. A movimentação que resultou em um aumento líquido de R\$ 890,7 milhões está demonstrada no quadro abaixo:

	2017	2016
<b>Saldo inicial</b>	<b>30.511,2</b>	<b>30.953,1</b>
Efeito da variação cambial	489,7	(2.388,9)
Aquisição de subsidiárias	401,0	1.947,0
<b>Saldo final</b>	<b>31.401,9</b>	<b>30.511,2</b>



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

### Passivo

#### Contas a pagar

Em 31 de dezembro de 2017, o saldo de contas a pagar totalizou R\$ 11.854,0 milhões, comparado a R\$ 10.868,8 milhões em 31 de dezembro de 2016, um aumento de R\$ 985,2 milhões ou 9,1%.

#### Empréstimos e financiamentos

Os empréstimos e financiamentos circulantes e não circulantes totalizaram R\$ 2.553,0 milhões em 31 de dezembro de 2017, comparado com R\$ 5.396,3 milhões em 31 de dezembro de 2016, uma redução de R\$ 2.843,3 milhões, ou -52,7%, no endividamento bruto no exercício findo em 31 de dezembro de 2017.

#### Imposto de renda e contribuição social

Em 31 de dezembro de 2017, o saldo de imposto de renda e contribuição social circulantes e não circulantes totalizou R\$ 4.086,4 milhões, comparado a R\$ 904,2 milhões em 31 de dezembro de 2016. O aumento de R\$ 3.182,2 milhões, ou 351,9%, refere-se principalmente 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 já 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 maior alíquota efetiva de impostos, que em 2017 foi de 39,3%, comparada a uma alíquota efetiva de 2,4% em 2016. 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\$ 4.869.768, dos quais R\$ 4.850.124 são dedutíveis, sendo o impacto tributário de R\$ 1.649.042.
- Imposto retido na fonte sobre dividendos: variação explicada por dois principais fatores, quais sejam, (i) reversão total da provisão relacionada ao imposto retido na fonte sobre resultados não distribuídos de subsidiárias argentinas em 2016, devido à mudança na legislação que isenta de imposto retido na fonte o pagamento de dividendos no valor negativo de R\$ 240 milhões; e (ii) constituição de provisão e efeito de variação cambial em relação ao imposto retido na fonte sobre resultados não distribuídos de subsidiárias canadenses, cujo montante aproximado perfaz R\$ 145 milhões, em oposição ao valor aproximado de R\$ 5 milhões no mesmo período anterior.
- Despesas não recorrentes: (i) as contingências cobertas pelo PERT 2017, incluem um processo em que se discutia a apuração do IRPJ e da CSLL pelo método do lucro presumido pela subsidiária CRBS S.A.. O valor total reconhecido como despesa após a conversão em Lei da MP nº 783/2017 foi de R\$ 2.926 milhões (principal e multa), sendo R\$2.785 milhões como despesa não recorrente na rubrica de imposto de renda e R\$ 141 milhões na rubrica de resultado financeiro, e (ii) uma despesa não recorrente, sem efeito caixa, de aproximadamente R\$ 510 milhões, relacionada aos efeitos fiscais da variação cambial sobre empréstimos entre empresas do grupo, que historicamente eram reportados no patrimônio líquido e foram reclassificados para o resultado no 4º trimestre de 2017, quando do reembolso desses empréstimos.

Ajustado por esses ajustes fiscais não recorrentes, a alíquota efetiva de impostos foi de 12,8% em 2017.

#### Patrimônio líquido

Em 31 de dezembro de 2017, o saldo do patrimônio líquido totalizou R\$ 47.982,8 milhões, comparado a R\$ 46.651,3 milhões em 31 de dezembro de 2016. Os principais motivos de variação nas contas do

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

patrimônio líquido foram: (i) lucro do exercício R\$ 7.850,5 milhões; (ii) ganhos na conversão de operações no exterior no total de R\$ 1.952,3 milhões; e (iii) distribuição de dividendos e JCP de R\$ 8.913,7 milhões.

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

Em 31 de dezembro de 2017, o saldo de imposto de renda e contribuição social diferidos (ativo e passivo) totalizou R\$ 49,9 milhões passivo, comparado a R\$ 61,6 milhões passivo em 31 de dezembro de 2016. A variação de R\$ 11,7 milhões está descrita nos quadros abaixo, que demonstram a composição do imposto diferido por origem da diferença temporária.

**(em milhões de reais)**

	<b>2017</b>		
	<b>Ativo</b>	<b>Passivo</b>	<b>Líquido</b>
Aplicações financeiras	39,0	-	39,0
Ativo intangível	-	(719,5)	(719,5)
Benefícios a empregados	631,1	-	631,1
Contas a pagar – variação cambial	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	-	(788,6)	(788,6)
Investimentos	-	(421,6)	(421,6)
Prejuízos fiscais a utilizar	501,0	-	501,0
Provisões	347,3	(39,7)	307,6
Outros itens	-	(30,5)	(30,5)
<b>Ativo / (passivo) tributário diferido bruto</b>	<b>3.208,6</b>	<b>(3.258,5)</b>	<b>(49,9)</b>
Compensação	(929,3)	929,3	-
<b>Ativo / (passivo) tributário diferido líquido</b>	<b>2.279,3</b>	<b>(2.329,2)</b>	<b>(49,9)</b>

**(em milhões de reais)**

	<b>2016</b>		
	<b>Ativo</b>	<b>Passivo</b>	<b>Líquido</b>
Aplicações financeiras	9,0	-	9,0
Ativo intangível	0,7	(733,9)	(733,2)
Benefícios a empregados	467,6	-	467,6
Contas a pagar – variação cambial	977,4	(531,3)	446,1
Contas a receber	42,7	-	42,7
Derivativos	71,1	(110,7)	(39,6)
Empréstimos e financiamentos	-	-	-
Estoques	267,4	(13,8)	253,6
Imobilizado	-	(905,7)	(905,7)
Imposto retido na fonte sobre dividendos não distribuídos	-	(684,8)	(684,8)
Investimentos	-	(421,6)	(421,6)
Prejuízos fiscais a utilizar	1.139,9	-	1.139,9
Provisões	448,9	(44,6)	404,3
Outros itens	(15,1)	(24,7)	(39,8)
<b>Ativo / (passivo) tributário diferido bruto</b>	<b>3.409,6</b>	<b>(3.471,1)</b>	<b>(61,5)</b>
Compensação	(1.141,4)	1.141,4	-
<b>Ativo / (passivo) tributário diferido líquido</b>	<b>2.268,2</b>	<b>(2.329,7)</b>	<b>(61,5)</b>

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****Análise comparativa do Balanço Patrimonial - Em 31 de dezembro de 2016 e 31 de dezembro de 2015***(em milhões de reais, exceto percentuais)*

	Em 31 de Dezembro de				
	2016	Análise Vertical	2015	Análise Vertical	Variação 2016/2015
<b>Ativo</b>					
Caixa e equivalentes de caixa	7.876,8	9,4%	13.620,2	15,1%	-42,2%
Aplicações financeiras	282,8	0,3%	215,1	0,2%	31,5%
Instrumentos financeiros derivativos	196,6	0,2%	1.512,4	1,7%	-87,0%
Contas a receber	4.368,1	5,2%	4.165,7	4,6%	4,9%
Estoques	4.347,1	5,2%	4.338,2	4,8%	0,2%
Impostos e contribuição social a recuperar	5.423,3	6,5%	3.194,9	3,5%	69,7%
Outros ativos	1.392,1	1,7%	1.268,0	1,4%	9,8%
<b>Ativo circulante</b>	<b>23.886,8</b>	<b>28,5%</b>	<b>28.314,5</b>	<b>31,4%</b>	<b>-15,6%</b>
Aplicações financeiras	104,3	0,1%	118,6	0,1%	-12,1%
Instrumentos financeiros derivativos	16,3	0,0%	51,4	0,1%	-68,3%
Impostos e contribuições a recuperar	347,7	0,4%	892,8	1,0%	-61,1%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	2.268,2	2,7%	2.749,9	3,0%	-17,5%
Outros ativos	1.973,6	2,4%	2.140,2	2,4%	-7,8%
Benefícios a funcionários	33,5	0,0%	8,6	0,0%	289,5%
Investimentos	300,1	0,4%	714,9	0,8%	-58,0%
Imobilizado	19.153,8	22,8%	19.140,1	21,2%	0,1%
Ativo intangível	5.245,9	6,3%	5.092,2	5,6%	3,0%
Ágio	30.511,2	36,4%	30.953,1	34,3%	-1,4%
<b>Ativo não circulante</b>	<b>59.954,6</b>	<b>71,5%</b>	<b>61.861,8</b>	<b>68,6%</b>	<b>-3,1%</b>
<b>Total do ativo</b>	<b>83.841,4</b>	<b>100,0%</b>	<b>90.176,3</b>	<b>100,0%</b>	<b>-7,0%</b>
<b>Passivo e patrimônio líquido</b>					
Contas a pagar	10.868,8	29,2%	11.833,7	29,7%	-8,2%
Instrumentos financeiros derivativos	686,4	1,8%	4.673,0	11,7%	-85,3%
Empréstimos e financiamentos	3.630,6	9,8%	1.282,6	3,2%	183,1%
Conta garantida	-	-	2,5	0,0%	-100,0%
Salários e encargos	686,6	1,8%	915,6	2,3%	-25,0%
Dividendos e juros sobre capital próprio a pagar	1.714,4	4,6%	598,6	1,5%	186,4%
Imposto de renda e contribuição social a recolher	904,2	2,4%	1.245,3	3,1%	-27,4%
Impostos, taxas e contribuições a recolher	3.378,2	9,1%	3.096,8	7,8%	9,1%
Opção de venda concedida sobre participação em controlada e outros passivos	6.735,8	18,1%	6.370,7	16,0%	5,7%
Provisões	168,6	0,5%	123,1	0,3%	37,0%
<b>Passivo circulante</b>	<b>28.773,6</b>	<b>77,4%</b>	<b>30.141,9</b>	<b>75,7%</b>	<b>-4,5%</b>
Contas a pagar	237,8	0,6%	110,1	0,3%	116,0%
Instrumentos financeiros derivativos	27,0	0,1%	145,1	0,4%	-81,4%
Empréstimos e financiamentos	1.765,7	4,7%	2.316,9	5,8%	-23,8%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	2.329,7	6,3%	2.473,6	6,2%	-5,8%
Impostos, taxas e contribuições a recolher	681,4	1,8%	910,0	2,3%	-25,1%
Opção de venda concedida sobre participação em controlada e outros passivos	471,8	1,3%	1.023,6	2,6%	-53,9%
Provisões	765,4	2,1%	499,5	1,3%	53,2%
Benefícios a funcionários	2.137,7	5,7%	2.221,9	5,6%	-3,8%
<b>Passivo não circulante</b>	<b>8.416,5</b>	<b>22,6%</b>	<b>9.700,7</b>	<b>24,3%</b>	<b>-13,2%</b>
<b>Total do passivo</b>	<b>37.190,1</b>	<b>100%</b>	<b>39.842,6</b>	<b>100%</b>	<b>6,7%</b>
<b>Patrimônio líquido</b>					
Capital social	57.614,1	68,7%	57.614,1	63,9%	0,0%
Reservas	64.230,0	76,6%	62.574,8	69,4%	2,6%
Ajuste de avaliação patrimonial	(77.019,1)	-91,9%	(71.857,0)	-79,7%	7,2%
<b>Patrimônio líquido de controladores</b>	<b>44.825,0</b>	<b>53,3%</b>	<b>48.331,9</b>	<b>56,3%</b>	<b>-7,3%</b>
Participação de não controladores	1.826,3	2,2%	2.001,8	2,2%	-8,8%
<b>Total do patrimônio líquido</b>	<b>46.651,3</b>	<b>55,6%</b>	<b>50.333,7</b>	<b>55,8%</b>	<b>-7,3%</b>
<b>Total do passivo e patrimônio líquido</b>	<b>83.841,4</b>	<b>100,0%</b>	<b>90.176,3</b>	<b>100,0%</b>	<b>-7,0%</b>

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

Em 31 de dezembro de 2016, o saldo de caixa e equivalentes à caixa e aplicações financeiras de curto prazo totalizou R\$ 8.159,6 milhões, comparado a R\$ 13.835,3 milhões em 31 de dezembro de 2015. A diminuição de R\$ 5.675,7 milhões, ou -41,0%, é resultado principalmente de (i) um desempenho operacional mais fraco; (ii) uma piora do capital de giro, como resultado principalmente da redução significativa no contas a pagar e demais contas a pagar; (iii) um aumento relevante de imposto de renda e contribuição social pagos em 2016; e (iv) por maiores valores em aquisição de subsidiárias, líquido de caixa adquirido.

**Contas a receber**

Em 31 de dezembro de 2016, o saldo de recebíveis totalizou R\$ 4.368,1 milhões, comparado a R\$ 4.165,7 milhões em 31 de dezembro de 2015, um aumento de R\$ 202,4 milhões, ou 4,9%.

**Estoques**

Em 31 de dezembro de 2016, o saldo de estoques totalizou R\$ 4.347,1 milhões, comparado a R\$ 4.338,2 milhões em 31 de dezembro de 2015. O aumento de R\$ 8,9 milhões, ou 0,2%, refere-se principalmente ao aumento de estoque de produtos acabados e matérias-primas em 2016, impulsionado pelo impacto da conversão de moedas de nossas operações no exterior:

<i>(em milhões de reais)</i>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Produtos acabados	1.445,5	1.572,5
Produtos em elaboração	328,5	304,7
Matérias-primas	1.962,7	1.857,4
Materiais de produção	50,0	50,6
Almoxarifado e outros	447,2	420,4
Adiantamentos	234,5	239,4
Provisão para perdas	(121,3)	(106,8)
	<b>4.347,1</b>	<b>4.338,2</b>

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

Em 31 de dezembro de 2016, o saldo de impostos e contribuições a recuperar, circulante e não circulante, totalizou R\$ 5.771,0 milhões, comparado a R\$ 4.087,7 milhões em 31 de dezembro de 2015. O aumento se deu principalmente pelo acúmulo de créditos oriundos do exterior a serem compensados em anos subsequentes.

**Imobilizado**

Em 31 de dezembro de 2016, o saldo de imobilizado totalizou R\$ 19.153,8 milhões, comparado com R\$ 19.140,1 milhões em 31 de dezembro de 2015. A movimentação, que resultou em um aumento líquido de R\$ 13,7 milhões, ou 0,1%, está demonstrada no quadro abaixo:

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

(em milhões de reais)	2016					2015
	Terrenos e edifícios	Instalações e equipamentos	Utensílios e acessórios	Em construção	Total	Total
<b>Custo de aquisição</b>						
<b>Saldo inicial</b>	<b>7.718,3</b>	<b>22.369,6</b>	<b>4.465,1</b>	<b>2.132,6</b>	<b>36.685,6</b>	<b>30.377,7</b>
Efeito de variação cambial	(474,7)	(1.528,0)	(427,4)	(222,6)	(2.652,7)	2.059,1
Aquisições por meio de combinações de negócios	283,4	360,4	56,0	0,6	700,4	123,5
Venda por meio de combinações de negócios	-	-	-	-	-	(145,9)
Aquisição por meio de troca de ações	221,2	185,0	-	27,7	433,9	-
Baixa por meio de troca de ações	(121,0)	(344,3)	(101,3)	(4,8)	(571,4)	-
Aquisições	8,4	819,4	276,0	2.905,5	4.009,3	5.291,1
Alienações	(106,0)	(693,1)	(210,3)	(3,3)	(1.012,7)	(833,1)
Transferências de (para) outras categorias de ativos	800,6	1.595,3	526,1	(3.095,0)	(173,0)	(186,7)
Outros	-	-	-	-	-	(0,1)
<b>Saldo final</b>	<b>8.330,2</b>	<b>22.764,3</b>	<b>4.584,2</b>	<b>1.740,7</b>	<b>37.419,4</b>	<b>36.685,6</b>
<b>Depreciação e Impairment</b>						
<b>Saldo inicial</b>	<b>(2.244,0)</b>	<b>(12.562,6)</b>	<b>(2.738,9)</b>	<b>-</b>	<b>(17.545,5)</b>	<b>(14.637,6)</b>
Efeito de variação cambial	95,6	804,8	236,7	-	1.137,1	(1.066,7)
Venda por meio de combinações de negócios	-	-	-	-	-	91,6
Baixa por meio de troca de ações	52,8	241,7	51,4	-	345,9	-
Depreciação	(277,8)	(2.117,6)	(688,4)	-	(3.083,8)	(2.717,7)
Perda por redução ao valor de recuperação	(0,1)	(120,7)	(0,1)	-	(120,9)	(110,7)
Alienações	95,3	646,0	187,5	-	928,8	762,5
Transferências de (para) outras categorias de ativos	-	21,7	39,7	-	61,4	117,5
Outros	-	11,4	-	-	11,4	15,6
<b>Saldo final</b>	<b>(2.278,2)</b>	<b>(13.075,3)</b>	<b>(2.912,1)</b>	<b>-</b>	<b>(18.265,6)</b>	<b>(17.545,5)</b>
<b>Valor contábil:</b>						
<b>31 de dezembro de 2015</b>	<b>5.474,3</b>	<b>9.807,0</b>	<b>1.726,2</b>	<b>2.132,6</b>	<b>19.140,1</b>	<b>19.140,1</b>
<b>31 de dezembro de 2016</b>	<b>6.052,0</b>	<b>9.689,0</b>	<b>1.672,1</b>	<b>1.740,7</b>	<b>19.153,8</b>	

Ativo intangível

Em 31 de dezembro de 2016, o saldo de ativo intangível totalizou R\$ 5.245,9 milhões, comparado a R\$ 5.092,2 milhões em 31 de dezembro de 2015. O aumento líquido de R\$ 153,7 milhões, ou 3,0%, é resultado principalmente do impacto de conversão de moedas e de aquisições de novas marcas.

Ágio

Em 31 de dezembro de 2016, o saldo de ágio totalizou R\$ 30.511,2 milhões, comparado com R\$ 30.953,1 milhões em 31 de dezembro de 2015. A movimentação que resultou em uma queda líquida de R\$ 441,9 milhões está demonstrada no quadro abaixo:

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

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
<b>Saldo inicial</b>	<b>30.953,1</b>	<b>27.502,9</b>
Efeito da variação cambial	(2.388,9)	2.858,6
Aquisição de subsidiárias	1.947,0	591,6
<b>Saldo final</b>	<b>30.511,2</b>	<b>30.953,1</b>

**Passivo****Contas a pagar**

Em 31 de dezembro de 2016, o saldo de contas a pagar totalizou R\$ 10.868,8 milhões, comparado a R\$ 11.833,7 milhões em 31 de dezembro de 2015, uma diminuição de R\$ 964,9 milhões.

**Empréstimos e financiamentos**

Os empréstimos e financiamentos circulantes e não circulantes totalizaram R\$ 5.396,3 milhões em 31 de dezembro de 2016, comparado com R\$ 3.599,5 milhões em 31 de dezembro de 2015, um aumento de R\$ 1.796,8 milhões, ou 49,9%, no endividamento bruto no exercício findo em 31 de dezembro de 2016.

**Imposto de renda e contribuição social**

Em 31 de dezembro de 2016, o saldo de imposto de renda e contribuição social totalizou R\$ 904,2 milhões, comparado a R\$ 1.245,3 milhões em 31 de dezembro de 2015. A queda de R\$ 341,1 milhões, ou -27,4%, refere-se principalmente à menor alíquota efetiva de impostos, que em 2016 foi de 2,4%, comparada a uma alíquota efetiva de 22,0% em 2015.

Os principais eventos ocorridos no período e que impactaram a alíquota efetiva foram:

- Receita financeira líquida e outras receitas não tributáveis e despesas não dedutíveis: referem-se a receitas e despesas não tributáveis/dedutíveis em subsidiárias, cuja variação observada ocorre principalmente em decorrência do efeito de variação cambial.
- Subvenção governamental relativa aos impostos sobre vendas: a Companhia possui incentivos fiscais estaduais enquadrados em determinados programas de desenvolvimento industrial na forma de financiamento, diferimento do pagamento de impostos ou reduções parciais do valor devido. Tais subvenções para investimento decorrente de créditos diferidos e presumidos de ICMS são dedutíveis para fins de imposto de renda.
- Complemento de imposto de renda de controladas no exterior devido no Brasil: a redução da despesa de imposto relacionada à apuração de lucros no exterior reflete o melhor gerenciamento da estrutura de capital do grupo.
- Resultado de transações intragrupo tributáveis/dedutíveis somente no Brasil: refere-se à variação cambial e juros gerados por operações entre companhias do grupo baseadas em diferentes jurisdições que são dedutíveis somente no Brasil. A variação observada ocorre principalmente em decorrência do efeito de variação cambial.
- Benefício de dedutibilidade de juros sobre o capital próprio: segundo a legislação brasileira, as empresas têm a opção de distribuir juros sobre o capital próprio ("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 aproximado distribuído no ano é de R\$5,4 bilhões.
- Imposto retido na fonte sobre dividendos: variação explicada pela reversão de provisão relacionada ao imposto retido na fonte sobre resultados não distribuídos de subsidiárias argentinas devido à mudança na legislação que isenta de imposto retido na fonte o pagamento de dividendos, cujo montante aproximado perfaz R\$ 300 milhões, em oposição à constituição de provisão e efeito de variação cambial no montante aproximado de R\$ 672 milhões no mesmo período anterior.

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

- Reconhecimento de ativo diferido sobre prejuízo fiscal de períodos anteriores: o efeito verificado nessa rubrica é explicado principalmente pelo reconhecimento de ativo diferido sobre prejuízos fiscais auferidos em subsidiárias no exterior em períodos anteriores, os quais passaram a ser considerados recuperáveis em virtude da expectativa de geração de lucros (Parágrafo 19 do IAS 12) e de um melhor gerenciamento da estrutura de capital do grupo.

### Patrimônio líquido

Em 31 de dezembro de 2016, o saldo do patrimônio líquido totalizou R\$ 46.651,3 milhões, comparado a R\$ 50.333,7 milhões em 31 de dezembro de 2015. Os principais motivos de variação nas contas do patrimônio líquido foram: (i) lucro do exercício R\$ 13.083,4 milhões; (ii) ganhos na conversão de operações no exterior no total de R\$ 4.127,7 milhões; e (iii) distribuição de dividendos e juros sobre capital próprio de R\$ 11.500,6 milhões.

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

Em 31 de dezembro de 2016, o saldo de imposto de renda e contribuição social diferidos (ativo e passivo), totalizou R\$ 61,5 milhões passivo, comparado a R\$ 276,3 milhões ativo em 31 de dezembro de 2015. A variação de R\$ 337,8 milhões está descrita nos quadros abaixo que demonstram a composição do imposto diferido por origem da diferença temporária.

(em milhões de reais)	2016		
	Ativo	Passivo	Líquido
Aplicações financeiras	9,0	-	9,0
Ativo intangível	0,7	(733,9)	(733,2)
Benefícios a empregados	467,6	-	467,6
Contas a pagar – variação cambial	977,4	(531,3)	446,1
Contas a receber	42,7	-	42,7
Derivativos	71,1	(110,7)	(39,6)
Empréstimos e financiamentos	-	(1,4)	(1,4)
Estoques	267,4	(13,8)	253,6
Imobilizado	-	(905,7)	(905,7)
Imposto retido na fonte sobre dividendos não distribuídos	-	(684,8)	(684,4)
Investimentos	-	(421,6)	(421,6)
Prejuízos fiscais a utilizar	1.139,9	-	1.139,9
Provisões	448,9	(44,6)	404,3
Outros itens	(15,1)	(23,3)	(38,4)
<b>Ativo / (passivo) tributário diferido bruto</b>	<b>3.409,6</b>	<b>(3.471,1)</b>	<b>(61,5)</b>
Compensação	(1.141,4)	1.141,4	-
<b>Ativo / (passivo) tributário diferido líquido</b>	<b>2.268,2</b>	<b>(2.329,7)</b>	<b>(61,5)</b>

(em milhões de reais)	2015		
	Ativo	Passivo	Líquido
Aplicações financeiras	9,1	-	9,1
Ativo intangível	5,8	(774,6)	(768,8)
Benefícios a empregados	570,3	-	570,3
Contas a pagar – variação cambial	2.138,4	(357,1)	1.781,3
Contas a receber	38,5	-	38,5
Derivativos	59,3	(131,7)	(72,4)
Empréstimos e financiamentos	-	(0,7)	(0,7)
Estoques	223,5	(66,4)	157,0
Imobilizado	-	(737,3)	(737,3)
Imposto retido na fonte sobre dividendos não distribuídos	-	(1.027,6)	(1.027,6)
Investimentos	-	-	-
Prejuízos fiscais a utilizar	308,4	-	308,4
Provisões	251,2	(32,0)	219,3
Outros itens	-	(200,6)	(200,6)
<b>Ativo / (passivo) tributário diferido bruto</b>	<b>3.604,4</b>	<b>(3.328,1)</b>	<b>276,3</b>
Compensação	(854,6)	854,6	-
<b>Ativo / (passivo) tributário diferido líquido</b>	<b>2.749,9</b>	<b>(2.473,5)</b>	<b>276,3</b>

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****Análise comparativa dos Resultados Operacionais - Em 31 de dezembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016**

Os resultados consolidados da Companhia são apresentados a seguir:

**Destaques das Informações Financeiras Consolidadas**

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

	Exercícios encerrados em 31 de dezembro de				
	2017	Análise Vertical	2016	Análise Vertical	Variação 2017/2016
Receita líquida	47.899,3	100,0%	45.602,6	100,0%	5,0%
Custo dos produtos vendidos	(18.041,8)	-37,7%	(16.678,0)	-36,6%	8,2%
<b>Lucro bruto</b>	<b>29.857,5</b>	<b>62,3%</b>	<b>28.924,6</b>	<b>63,4%</b>	3,2%
Despesas logísticas	(6.295,5)	-13,1%	(6.085,5)	-13,3%	3,5%
Despesas comerciais	(5.620,0)	-11,7%	(5.925,0)	-13,0%	-5,1%
Despesas administrativas	(2.623,8)	-5,5%	(2.166,1)	-4,7%	21,1%
Outras receitas (despesas) operacionais	1.217,3	2,5%	1.223,1	2,7%	-0,5%
Itens não recorrentes	(108,7)	-0,2%	1.134,3	2,5%	-109,6%
<b>Lucro operacional</b>	<b>16.426,8</b>	<b>34,3%</b>	<b>17.105,4</b>	<b>37,5%</b>	-4,0%
Despesas financeiras	(4.268,3)	-8,9%	(4.597,9)	-10,1%	-7,2%
Receitas financeiras	774,4	1,6%	895,9	2,0%	-13,6%
<b>Resultado financeiro líquido</b>	<b>(3.493,9)</b>	<b>-7,3%</b>	<b>(3.702,0)</b>	<b>-8,1%</b>	-5,6%
Participação nos resultados de empreendimentos controlados em conjunto	(3,1)	0,0%	(5,0)	0,0%	-38,0%
<b>Lucro antes do imposto de renda e contribuição social</b>	<b>12.929,8</b>	<b>27,0%</b>	<b>13.398,4</b>	<b>29,4%</b>	-3,5%
Imposto de renda e contribuição social	(5.079,3)	-10,6%	(315,0)	-0,7%	1.512,5%
<b>Lucro líquido do período</b>	<b>7.850,5</b>	<b>16,4%</b>	<b>13.083,4</b>	<b>28,7%</b>	-40,0%
Participação dos controladores	7.332,0		12.546,6		
Participação dos não controladores	518,5		536,8		

\* 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 2017 e 2016:

	2017					2016				
	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>26.353,0</b>	<b>4.733,0</b>	<b>10.769,7</b>	<b>6.043,5</b>	<b>47.899,3</b>	<b>24.954,6</b>	<b>3.973,2</b>	<b>10.212,9</b>	<b>6.461,9</b>	<b>45.602,6</b>
Custo dos produtos vendidos	-9.889,5	-2.045,6	-4.122,6	-1.984,2	-18.041,8	-9.071,8	-1.798,6	-3.685,4	-2.122,2	-16.678,0
<b>Lucro bruto</b>	<b>16.463,6</b>	<b>2.687,4</b>	<b>6.647,2</b>	<b>4.059,4</b>	<b>29.857,5</b>	<b>15.882,8</b>	<b>2.174,6</b>	<b>6.527,5</b>	<b>4.339,7</b>	<b>28.924,6</b>
Despesas administrativas, vendas e marketing	-8.473,4	-1.330,0	-2.483,7	-2.252,2	-14.539,3	-8.084,5	-1.038,4	-2.697,5	-2.356,4	-14.176,6
Outras receitas (despesas) operacionais	1.092,7	77,8	41,2	5,6	1.217,3	1.274,1	9,6	-39,0	-21,6	1.223,1
Itens não recorrentes	-33,0	-23,1	-41,3	-11,3	-108,7	1.196,7	-13,5	-41,5	-7,4	1.134,3
<b>Resultado Operacional</b>	<b>9.049,9</b>	<b>1.412,1</b>	<b>4.163,3</b>	<b>1.801,5</b>	<b>16.426,8</b>	<b>10.269,1</b>	<b>1.132,4</b>	<b>3.749,6</b>	<b>1.954,3</b>	<b>17.105,4</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.



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

### 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 8,2% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2017, passando para R\$ 18.041,8 milhões, comparado a R\$ 16.678,0 milhões no mesmo período de 2016. Como percentual de receita líquida da Companhia, o custo total das vendas aumentou para 37,7% em 2017, em relação a 36,6% em 2016.

#### Custo dos produtos vendidos por hectolitro

	Exercício encerrado em 31 de dezembro de		
	2017	2016	Variação %
	<i>(Em reais, exceto percentuais)</i>		
<b>América Latina Norte</b>	<b>100,6</b>	<b>93,2</b>	<b>7,9%</b>
Brasil	93,0	84,8	9,6%
Cerveja Brasil <sup>(1)</sup>	98,4	92,1	6,8%
NAB <sup>(2)</sup>	76,3	63,5	20,3%
CAC <sup>(3)</sup>	166,7	186,0	-10,4%
<b>América Latina Sul</b>	<b>121,0</b>	<b>111,9</b>	<b>8,2%</b>
<b>Canadá</b>	<b>195,8</b>	<b>207,0</b>	<b>-5,4%</b>
<b>Companhia Consolidado</b>	<b>110,8</b>	<b>104,4</b>	<b>6,2%</b>

(1) Operação de cervejas e “near beer” da Companhia no Brasil.

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

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

#### *Operações na América Latina Norte*

##### *Operações Brasileiras*

O custo total das vendas das operações brasileiras da Companhia aumentou 9% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2017, passando para R\$ 9.889,5 milhões em relação aos R\$ 9.071,8 milhões no mesmo período de 2016. Por hectolitro, o custo dos produtos vendidos das operações brasileiras da Companhia aumentou 9,6% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2017, passando para R\$ 93,0/hl em relação a R\$ 84,8/hl no mesmo período de 2016.

##### *Operação de Cervejas no Brasil*

O custo dos produtos vendidos da operação de cerveja e “near beer” no Brasil cresceu 7,6%, chegando a R\$ 7.895,1 milhões no ano encerrado em 31 de dezembro de 2017. O custo dos produtos vendidos por hectolitro apresentou um aumento de 16,3%. O principal fator que contribuiu para esse aumento foi o incremento do custo das nossas matérias-primas indexadas pelo dólar americano na primeira metade do ano, parcialmente compensado pelo mix de produtos, economias em suprimentos e ganhos de produtividade.

##### *Operação de refrigerantes carbonatados e bebidas não alcoólicas e não carbonatadas (“NAB”) no Brasil*

O custo dos produtos vendidos da operação de refrigerantes carbonatados e bebidas não alcoólicas e não carbonatadas no Brasil aumentou 15,2%, chegando a R\$ 1.994,4 milhões. O custo dos produtos vendidos por hectolitro aumentou 20,3% totalizando R\$ 76,3/hl, impactado negativamente pelo custo das nossas matérias-primas indexadas pelo dólar americano e por preços de *commodities* mais altos, especialmente açúcar, bem como por maiores despesas com depreciação industrial, parcialmente compensados por economias em suprimentos e ganhos de produtividade.

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

O custo dos produtos vendidos nas operações da CAC aumentou 13,7% em 2017, chegando a R\$ 2.045,6 milhões. O custo dos produtos vendidos por hectolitro diminuiu 10,4% em termos reportados, mas aumentou 3,7% em termos orgânicos, desconsiderando efeitos de variação de moeda na conversão para reais.

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

O aumento do custo por hectolitro em moeda local é explicado por um maior *mix* de marcas premium e inflação de nossas matérias-primas, parcialmente compensados por ganhos de produtividades em função da alavancagem operacional.

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

A LAS acumulou custo dos produtos vendidos de R\$ 4.122,6 milhões em 2017, representando um aumento de 11,9% em comparação com 2016. Por hectolitro, o custo dos produtos vendidos apresentou um aumento de 8,2% em termos reportados, mas um aumento de 28,8% em termos orgânicos, desconsiderando efeitos de variação de moeda na conversão para reais. Os principais fatores que explicam esse aumento são o impacto negativo de nossas matérias-primas indexadas pelo dólar americano e a inflação geral na Argentina.

### *Operações no Canadá*

O custo dos produtos vendidos de nossas operações no Canadá apresentou uma redução de 6,5% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2017, totalizando R\$ 1.984,2 milhões em comparação aos R\$ 2.122,1 milhões no mesmo período do ano anterior. Por hectolitro, o custo dos produtos vendidos apresentou uma diminuição de 5,4% em termos reportados, mas um aumento de 1,4% em termos orgânicos, desconsiderando efeitos de variação de moeda na conversão para reais. O principal fator que explica esse crescimento é a inflação de nossas matérias-primas, sendo esta parcialmente compensada por economias em suprimentos e ganhos de produtividade.

### Lucro Bruto

O lucro bruto aumentou 3,2% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2017, passando para R\$ 29.857,5 milhões, comparado a R\$ 28.924,6 milhões no mesmo período de 2016. A tabela abaixo mostra a contribuição de cada unidade de negócio para o lucro bruto consolidado da Companhia.

	Lucro Bruto					
	2017			2016		
	(Em milhões de reais, exceto percentuais)					
	Valor	% Contrib.	Margem	Valor	% Contrib.	Margem
América Latina Norte	19.151,0	64,1 %	61,6 %	18.057,4	62,4 %	62,4 %
Brasil	16.463,6	55,1 %	62,5 %	15.882,8	54,9 %	63,6 %
Cerveja Brasil <sup>(1)</sup>	14.614,3	48,9 %	64,9 %	13.833,2	47,8 %	65,3 %
NAB <sup>(2)</sup>	1.849,3	6,2 %	48,1 %	2.049,6	7,0 %	54,2 %
CAC <sup>(3)</sup>	2.687,4	9,0 %	56,8 %	2.174,6	7,5 %	54,7 %
América Latina Sul	6.647,2	22,3 %	61,7 %	6.527,5	22,5 %	63,9 %
Canadá	4.059,4	13,6 %	67,2 %	4.339,7	15,0 %	67,2 %
Companhia Consolidado	29.857,5	100,0 %	62,3 %	28.924,6	100,0 %	63,4 %

(1) Operação de cervejas e “near beer” da Companhia no Brasil.

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

(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\$ 14.539,3 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2017, representando um aumento de 2,6% comparado ao mesmo período de 2016. A análise das despesas administrativas, de distribuição e com vendas e marketing em cada uma das unidades de negócio encontra-se abaixo.

### *Operações na América Latina Norte*

#### *Operações Brasileiras*

As despesas administrativas, de distribuição e com vendas e marketing, no Brasil, totalizaram R\$ 8.473,4 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2017, um aumento de 4,8% comparado ao mesmo período de 2016.

#### *Operação de Cervejas no Brasil*

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

As despesas administrativas, de distribuição e com vendas e marketing totalizaram R\$ 7.390,9 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2017, um aumento de 4,2% comparado ao mesmo período de 2016, principalmente explicado por maiores despesas administrativas, impactadas pela provisão relativa à remuneração variável, e maiores despesas logísticas, impulsionadas pelo crescimento do volume de vendas e pela inflação geral, parcialmente compensadas por ganhos de eficiência em despesas com vendas e marketing.

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

As despesas administrativas, com vendas e marketing relativas ao segmento de refrigerantes carbonatados e bebidas não alcoólicas e não carbonatadas totalizaram R\$ 1.082,5 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2017, um aumento de 9,5% comparado ao mesmo período de 2016, explicado em sua maior parte por maiores despesas com vendas e marketing.

### *Operação na América Central e Caribe*

As despesas administrativas, com vendas e marketing referentes às operações da Companhia na CAC totalizaram R\$ 1.330,0 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2017, um aumento de 28,1% comparado ao mesmo período de 2016, principalmente em decorrência do impacto da conversão de moedas e de maiores despesas com distribuição. Em termos orgânicos, desconsiderando os efeitos de variação cambial, nossas despesas administrativas, de distribuição e com vendas e marketing caíram 0,9%, por conta de uma diminuição em despesas com vendas e marketing e gastos administrativos na região, à medida que nos beneficiamos de oportunidades de sinergia, principalmente no Panamá.

### *Operações na América Latina Sul*

As despesas administrativas, de distribuição e com vendas e marketing totalizaram R\$ 2.483,7 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2017, uma queda de 7,9%, se comparado ao mesmo período de 2016, uma vez que o aumento dos custos logísticos e administrativos impulsionados, sobretudo, pela alta inflação na Argentina, foi mais do que compensados pelo impacto da conversão de moedas. Em termos orgânicos, desconsiderando os efeitos de variação cambial, nossas despesas administrativas, de distribuição e com vendas e marketing cresceram 16,6%, impactadas, principalmente, por pressões inflacionárias na Argentina.

### *Operações no Canadá*

As despesas administrativas, de distribuição e com vendas e marketing de nossa operação no Canadá totalizaram R\$ 2.252,2 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2017, uma redução de 4,4% em comparação a 2016, como resultado de um efeito positivo da conversão de moedas. Em termos orgânicos, desconsiderando os efeitos de variação cambial, nossas despesas administrativas, de distribuição e com vendas e marketing cresceram 2,3%, explicado por maiores despesas logísticas e administrativas, parcialmente compensadas por ganhos de eficiência em iniciativas de vendas e marketing.

### Outras Receitas (Despesas) Operacionais, Líquidas

O saldo líquido de outras receitas e despesas operacionais referentes ao exercício de 2017 representou um ganho de R\$ 1.217,3 milhões, comparado ao ganho de R\$ 1.223,0 milhões registrado em 2016. A diminuição de 0,5% é explicada principalmente por uma redução de subvenções governamentais relacionadas a incentivos fiscais de longo prazo de ICMS.

### Itens não recorrentes

Os itens não recorrentes totalizaram uma despesa de R\$ 108,7 milhões em 2017, comparada a uma receita de R\$ 1.134,3 milhões registrada em 2016, resultado, em grande parte, do ganho com a permuta de participações societárias por meio da qual a Companhia transferiu suas operações na Colômbia, Peru e Equador para a Anheuser-Busch Inbev S.A./N.V. que, por sua vez, transferiu a operação no Panamá para a Companhia.

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

### Resultado Operacional

O resultado operacional diminuiu em 4% no período encerrado em 31 de dezembro de 2017, alcançando R\$ 16.426,8 milhões em relação aos R\$ 17.105,4 milhões no mesmo período de 2016, em decorrência, principalmente, de maiores despesas administrativas e uma receita proveniente de itens não recorrentes em 2016 sem o correspondente benefício em 2017.

### Resultado Financeiro Líquido

O resultado financeiro no período encerrado em 31 de dezembro de 2017 foi uma despesa de R\$ 3.493,9 milhões, comparado a uma despesa de R\$ 3.702,0 milhões em 2016. A redução de 5,6% ainda inclui o impacto de duas despesas financeiras não recorrentes no total de R\$ 976,8 milhões, sendo (i) uma despesa de R\$ 835,7 milhões referente a perdas com 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; e (ii) uma despesa de R\$ 141,0 milhões paga como resultado da adesão ao PERT 2017. Excluindo tais despesas financeiras não recorrentes, o resultado financeiro líquido totalizou uma despesa de R\$ 2.517,1 milhões no ano, o que representa uma redução de 32,0% comparada ao resultado de 2016, impulsionado, principalmente, por despesas com juros, que incluem a opção de venda de nosso investimento na República Dominicana (cerca de R\$ 600 milhões em 2017) e perdas com instrumentos derivativos.

O endividamento total da Companhia no período encerrado em 31 de dezembro de 2017 diminuiu R\$ 2.843,3 milhões em comparação a 2016, enquanto seu montante de caixa e equivalentes de caixa, líquido da conta garantida e aplicações financeiras correntes, aumentou R\$ 2.205,0 milhões.

### Despesa com imposto de renda e contribuição social

As despesas com imposto de renda e contribuição social em 2017 totalizaram R\$ 5.079,3 milhões, em comparação com R\$ 315,0 milhões registrados em 2016. A alíquota efetiva foi de 39,3%, contra a alíquota do ano anterior de 2,4%, já que não só enfrentamos uma difícil comparação com 2016, mas também 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 por esses dois ajustes fiscais não recorrentes, a alíquota efetiva de impostos foi de 12,8% no ano.

### Lucro Líquido

O lucro líquido alcançado pela Companhia no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2017 foi de R\$ 7.850,5 milhões, representando uma queda de 40,0%, se comparado aos R\$ 13.083,4 milhões em 2016, enquanto ajustado pelos itens não recorrentes, o lucro líquido aumentou 2,1% em 2017 para R\$ 12.199,7 milhões.

### Análise comparativa dos Resultados Operacionais - Em 31 de dezembro de 2016 e 31 de dezembro de 2015

Os resultados consolidados da Companhia são apresentados a seguir:

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

### Destaques das Informações Financeiras Consolidadas

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

	Exercícios encerrados em 31 de dezembro de				
	2016	Análise Vertical	2015	Análise Vertical	Variação 2016/2015
Receita líquida	45.602,6	100%	46.720,2	100%	-2,4%
Custo dos produtos vendidos	(16.678,0)	-36,6%	(16.061,4)	-34,4%	3,8%
<b>Lucro bruto</b>	<b>28.924,6</b>	<b>63,4%</b>	<b>30.658,8</b>	<b>65,6%</b>	<b>-5,7%</b>
Despesas logísticas	(6.085,5)	-13,3%	(5.833,2)	-12,5%	4,3%
Despesas comerciais	(5.925,0)	-13,0%	(5.344,7)	-11,4%	10,9%
Despesas administrativas	(2.166,1)	-4,7%	(2.281,3)	-4,9%	-5,0%
Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas	1.223,1	2,7%	1.936,1	4,1%	-36,8%
Itens não recorrentes	1.134,3	2,5%	(357,2)	-0,8%	-417,6%
<b>Lucro operacional</b>	<b>17.105,4</b>	<b>37,5%</b>	<b>18.778,5</b>	<b>40,2%</b>	<b>-8,9%</b>
Despesas financeiras	(4.597,9)	-10,1%	(3.562,4)	-7,6%	29,1%
Receitas financeiras	895,9	2,0%	1.294,2	2,8%	-30,8%
<b>Resultado financeiro, líquido</b>	<b>(3.702,0)</b>	<b>-8,1%</b>	<b>(2.268,2)</b>	<b>-4,9%</b>	<b>63,2%</b>
Participação nos resultados de controladas e coligadas	(5,0)	0,0%	3,1	0,0%	-261,3%
<b>Lucro antes do imposto de renda e contribuição social</b>	<b>13.398,4</b>	<b>29,4%</b>	<b>16.513,4</b>	<b>35,3%</b>	<b>-18,9%</b>
Imposto de renda e contribuição social	(315,0)	-0,7%	(3.634,2)	-7,8%	-91,3%
<b>Lucro líquido do período</b>	<b>13.083,4</b>	<b>28,7%</b>	<b>12.879,2</b>	<b>27,6%</b>	<b>1,6%</b>
Participação dos controladores	12.546,6		12.423,8		
Participação dos não controladores	536,8		455,4		

\* Discrepância nas somas dos valores deve-se ao arredondamento.

### Destaques das Informações Financeiras por Segmento de Negócio

A tabela abaixo contém alguns destaques das informações financeiras por segmento de negócio referentes aos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2016 e 2015:

	2016					2015				
	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>24.954,6</b>	<b>3.973,2</b>	<b>10.212,9</b>	<b>6.461,9</b>	<b>45.602,6</b>	<b>26.326,1</b>	<b>3.328,8</b>	<b>11.255,6</b>	<b>5.809,7</b>	<b>46.720,2</b>
Custo dos produtos vendidos	(9.071,8)	(1.798,6)	(3.685,4)	(2.122,2)	(16.678,0)	(8.358,3)	(1.563,0)	(4.306,8)	(1.833,3)	(16.061,4)
<b>Lucro bruto</b>	<b>15.882,8</b>	<b>2.174,6</b>	<b>6.527,5</b>	<b>4.339,7</b>	<b>28.924,6</b>	<b>17.967,8</b>	<b>1.765,8</b>	<b>6.948,8</b>	<b>3.976,4</b>	<b>30.658,8</b>
Despesas administrativas, vendas e marketing	(8.084,5)	(1.038,3)	(2.697,4)	(2.356,4)	(14.176,6)	(7.667,5)	(905,9)	(2.770,4)	(2.115,4)	(13.459,2)
Outras receitas (despesas) operacionais	1.274,1	9,6	(39,0)	(21,6)	1.223,1	1.871,6	(0,1)	60,4	4,2	1.936,1
Itens não recorrentes	1.196,7	(13,5)	(41,5)	(7,4)	1.134,3	(265,5)	(8,4)	(39,9)	(43,4)	(357,2)
<b>Resultado Operacional</b>	<b>10.269,1</b>	<b>1.132,4</b>	<b>3.749,6</b>	<b>1.954,3</b>	<b>17.105,4</b>	<b>11.906,4</b>	<b>851,4</b>	<b>4.198,9</b>	<b>1.821,8</b>	<b>18.778,5</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).

### Custo dos produtos vendidos

O custo total das vendas aumentou 3,8% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2016, passando para R\$ 16.678,0 milhões, comparado a R\$ 16.061,4 milhões no mesmo período de 2015. Como percentual de

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

receita líquida da Companhia, o custo total das vendas aumentou para 36,6% em 2016, em relação a 34,4% em 2015.

### Custo dos produtos vendidos por hectolitro

	Exercício encerrado em 31 de dezembro de		
	2016	2015	Variação %
	<i>(Em reais, exceto percentuais)</i>		
<b>América Latina Norte</b>	<b>93,2</b>	<b>80,4</b>	<b>16,0%</b>
Brasil	84,8	73,1	16,0%
Cerveja Brasil <sup>(1)</sup>	92,1	79,2	16,3%
NAB <sup>(2)</sup>	63,5	55,2	15,1%
CAC <sup>(3)</sup>	186,0	171,6	8,4%
<b>América Latina Sul</b>	<b>111,9</b>	<b>119,9</b>	<b>-6,7%</b>
<b>Canadá</b>	<b>207,0</b>	<b>189,0</b>	<b>9,5%</b>
<b>Companhia Consolidado</b>	<b>104,4</b>	<b>95,0</b>	<b>9,9%</b>

(1) Operação de cervejas e “near beer” da Companhia no Brasil.

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

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

### Operações na América Latina Norte

#### Operações Brasileiras

O custo total das vendas das operações brasileiras da Companhia aumentou 8,5% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2016, passando para R\$ 9.071,8 milhões em relação aos R\$ 8.358,3 milhões no mesmo período de 2015. Por hectolitro, o custo dos produtos vendidos das operações brasileiras da Companhia aumentou 16,0% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2016, passando para R\$ 84,8/hl em relação a R\$ 73,1/hl no mesmo período de 2015.

#### Operação de Cervejas no Brasil

O custo dos produtos vendidos da operação de cerveja e “near beer” no Brasil cresceu 8,6%, chegando a R\$ 7.339,9 milhões no ano encerrado em 31 de dezembro de 2016. O custo dos produtos vendidos por hectolitro apresentou um aumento de 16,3%. Os principais fatores que contribuíram para este aumento foram impactos desfavoráveis de *hedges* de moeda, maior depreciação industrial, aumento de peso dos produtos *premium*, todos os quais parcialmente compensados por economias em suprimentos, ganhos de produtividade, aumento de peso das garrafas de vidro retornáveis, além do benefício de nossos *hedges* de *commodity*.

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

O custo dos produtos vendidos da operação de refrigerantes carbonatados e bebidas não alcoólicas e não carbonatadas no Brasil aumentou 8,2%, chegando a R\$ 1.731,9 milhões. O custo dos produtos vendidos por hectolitro aumentou 15,1% totalizando R\$ 63,5/hl, impulsionado por impactos desfavoráveis de nossos *hedges* de moeda, maior depreciação industrial, parcialmente compensados pelo benefício de nossos *hedges* de *commodities* junto com economia em suprimentos e ganhos de produtividade.

#### Operação na América Central e Caribe

O custo dos produtos vendidos nas operações da CAC aumentou 15,1% em 2016, chegando a R\$ 1.798,6 milhões. O custo dos produtos vendidos por hectolitro aumentou 8,4% em termos reportados, mas 3,3% em termos orgânicos, desconsiderando efeitos de variação de moeda na conversão para reais. O aumento do custo por hectolitro em moeda local é explicado pela inflação de certas matérias primas e de custos de embalagens.

#### Operações na América Latina Sul

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

A LAS acumulou custo dos produtos vendidos de R\$ 3.685,4 milhões em 2016, representando uma diminuição de 14,4% em comparação com 2015. Por hectolitro, o custo dos produtos vendidos apresentou uma diminuição de 6,7% em termos reportados, mas um aumento de 13,4% em termos orgânicos, desconsiderando efeitos de variação de moeda na conversão para reais. Os principais efeitos que explicam esse aumento são os impactos desfavoráveis de transações em moeda estrangeira e a inflação geral na Argentina, todos os quais parcialmente compensados pelo benefício de nossos *hedges* de moeda e de *commodities*.

### *Operações no Canadá*

O custo dos produtos vendidos de nossas operações no Canadá apresentou um aumento de 15,8% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2016, totalizando R\$ 2.122,2 milhões em comparação aos R\$ 1.833,3 milhões no mesmo período do ano anterior. Por hectolitro, o aumento foi de 9,5%, explicado principalmente pelo efeito da conversão para reais, em função da apreciação da taxa média do dólar canadense, pelo incremento dos custos de produção e distribuição de nossas recentes aquisições nas categorias de cervejas artesanais, *ready-to-drink* e cidras, e por impactos desfavoráveis de transações em moeda estrangeira, parcialmente compensados por *hedges* de moeda e de *commodities*.

### Lucro Bruto

O lucro bruto diminuiu 5,7% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2016, passando para R\$ 28.924,6 milhões, comparado a R\$ 30.658,8 milhões no mesmo período de 2015. A tabela abaixo mostra a contribuição de cada unidade de negócio para o lucro bruto consolidado da Companhia.

	Lucro Bruto					
	2016			2015		
	(Em milhões de reais, exceto percentuais)					
	Valor	% Contrib.	Margem	Valor	% Contrib.	Margem
América Latina Norte	18.057,4	62,4%	62,4%	19.733,6	64,4%	66,5%
Brasil	15.882,8	54,9%	63,6%	17.967,8	58,6%	68,3%
Cerveja Brasil <sup>(1)</sup>	13.833,2	47,8%	65,3%	15.683,7	51,2%	69,9%
NAB <sup>(2)</sup>	2.049,6	7,1%	54,2%	2.284,1	7,5%	58,8%
CAC <sup>(3)</sup>	2.174,6	7,5%	54,7%	1.765,8	5,8%	53,0%
América Latina Sul	6.527,5	22,6%	63,9%	6.948,8	22,7%	61,7%
Canadá	4.339,7	15,0%	67,2%	3.976,4	13,0%	68,4%
Companhia Consolidado	28.924,6	100,0%	63,4%	30.658,8	100,0%	65,6%

(1) Operação de cervejas e “*near beer*” da Companhia no Brasil.

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

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

### Despesas Administrativas, com Vendas e Marketing

As despesas administrativas, de distribuição e com vendas e marketing da Companhia totalizaram R\$ 14.176,6 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2016, representando um aumento de 5,3% comparado ao mesmo período de 2015. A análise das despesas administrativas, de distribuição e com vendas e marketing em cada uma das unidades de negócio encontra-se abaixo.

### *Operações na América Latina Norte*

#### *Operações Brasileiras*

As despesas administrativas, de distribuição e com vendas e marketing, no Brasil, totalizaram R\$ 8.084,5 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2016, um aumento de 5,4% comparado ao mesmo período de 2015.

#### *Operação de Cervejas no Brasil*

As despesas administrativas, de distribuição e com vendas e marketing totalizaram R\$ 7.095,9 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2016, um aumento de 4,6% comparado ao mesmo período de 2015, principalmente explicado por (i) maiores despesas com vendas e marketing, uma vez que continuamos a investir em nossas marcas, (ii) um crescimento de custos logísticos, impulsionado

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

principalmente por inflação e maior peso das garrafas de vidro retornáveis, especialmente em supermercados, e (iii) maior despesa com depreciação, todos os quais parcialmente compensados por redução das despesas administrativas, devido a ganhos de eficiência.

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

As despesas administrativas, com vendas e marketing relativas ao segmento de refrigerantes carbonatados e bebidas não alcoólicas e não carbonatadas totalizaram R\$ 988,6 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2016, um aumento de 12,2%, se comparado ao mesmo período de 2015, devido principalmente a maiores despesas administrativas e de distribuição, explicado em sua maior parte por uma revisão na alocação de custos logísticos e administrativos para melhor refletir as operações de NAB em nosso negócio no Brasil.

### *Operação na América Central e Caribe*

As despesas administrativas, com vendas e marketing referentes às operações da Companhia na CAC totalizaram R\$ 1.038,3 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2016, um aumento de 14,6% comparado ao mesmo período de 2015, principalmente em decorrência do impacto da conversão de moedas, maiores despesas com distribuição, vendas e marketing, em função do forte crescimento de volume na região, e maior depreciação de moedas. Em termos orgânicos, desconsiderando os efeitos de variação cambial, nossas despesas administrativas, de distribuição e com vendas e marketing cresceram 9,5%.

### *Operações na América Latina Sul*

As despesas administrativas, de distribuição e com vendas e marketing totalizaram R\$ 2.697,4 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2016, uma queda de 2,6% comparado ao mesmo período de 2015, uma vez que o aumento dos custos de transporte e mão de obra 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, nossas despesas administrativas, de distribuição e com vendas e marketing cresceram 27,3%.

### *Operações no Canadá*

As despesas administrativas, de distribuição e com vendas e marketing de nossa operação no Canadá totalizaram R\$ 2.356,4 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2016, um aumento de 11,4% em comparação a 2015, 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 cresceram 0,6%.

### Outras Receitas (Despesas) Operacionais, Líquidas

O saldo líquido de outras receitas e despesas operacionais referente ao exercício de 2016 representou um ganho de R\$ 1.223,1 milhões, comparado ao ganho de R\$ 1.936,1 milhões registrado em 2015. A diminuição de 36,8% é explicada principalmente por (i) uma redução de subvenções governamentais relacionadas a incentivos fiscais de longo prazo de ICMS como consequência da queda de volume e receitas, além de mudanças no *mix* geográfico de nossas receitas, uma vez que temos diferentes plantas pelo Brasil com diferentes programas de incentivos fiscais, e (ii) um aumento em outras receitas operacionais em 2015 sem o correspondente benefício em 2016.

### Itens não recorrentes

Os itens não recorrentes totalizaram uma receita de R\$ 1.134,3 milhões em 2016, comparada a uma despesa de R\$ 357,2 milhões registrada em 2015. Essa variação é principalmente explicada por um ganho sem efeito caixa com a troca de ações por meio da qual a Companhia transferiu suas operações na Colômbia, Peru e Equador para a ABI que, por sua vez, transferiu a operação no Panamá para a Companhia.

### Resultado Operacional

O resultado operacional diminuiu em 8,9% no período encerrado em 31 de dezembro de 2016, alcançando R\$ 17.105,4 milhões em relação aos R\$ 18.778,5 milhões no mesmo período de 2015, em decorrência,



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

principalmente, do menor lucro bruto, junto com maiores despesas comerciais e menores receitas operacionais relacionadas em sua maior parte a incentivos fiscais de longo prazo de ICMS, todos os quais parcialmente compensados por menores despesas administrativas e uma receita proveniente de itens não recorrentes.

### Resultado Financeiro Líquido

O resultado financeiro no período encerrado em 31 de dezembro de 2016 foi uma despesa de R\$ 3.702,0 milhões, comparado a uma despesa de R\$ 2.268,2 milhões em 2015. O aumento de 63,2% é explicado principalmente por (i) despesas com juros, a qual inclui a opção de venda de nosso investimento na República Dominicana (aproximadamente R\$ 600 milhões), e (ii) perdas com instrumentos derivativos.

O endividamento total da Companhia no período encerrado em 31 de dezembro de 2016 aumentou R\$ 1.796,8 milhões em comparação a 2015, enquanto seu montante de caixa e equivalentes de caixa, líquido da conta garantida e aplicações financeiras correntes diminuiu R\$ 5.673,1 milhões.

### Despesa com imposto de renda e contribuição social

As despesas com imposto de renda e contribuição social em 2016 totalizaram R\$ 315,0 milhões, em comparação com R\$ 3.634,2 milhões registrados em 2015. A alíquota efetiva foi de 2,4%, contra a alíquota do ano anterior de 22,0%, devido, principalmente, a ganhos em outros ajustes tributários, dos quais (i) cerca de R\$ 400 milhões explicado pela reversão de provisões do imposto retido na fonte relacionado a lucros não distribuídos na Argentina, e (ii) aproximadamente R\$ 800 milhões em função do reconhecimento de impostos diferidos ativos sobre prejuízos fiscais em subsidiárias internacionais devido à melhora de nossa estrutura de capital fora do Brasil, revertendo um impacto negativo reportado na alínea de Outros Ajustes Tributários em 2015 e anos anteriores.

### Lucro Líquido

O lucro líquido alcançado pela Companhia no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2016 foi de R\$ 13.083,4 milhões, representando um aumento de 1,6% comparado aos R\$ 12.879,1 milhões em 2015.

### Fluxo de Caixa referente ao Exercício Findo em 31 de Dezembro de 2017 comparado com 2016

	Exercícios encerrados em 31 de dezembro de				
	2017	2016	2015	Variação 2017/2016	Variação 2016/2015
<b>Fluxo de caixa</b>					
Fluxo de caixa das atividades operacionais	17.874,1	12.344,4	23.580,8	44,8%	-47,7%
Fluxo de caixa das atividades de investimento	-3.073,0	-5.898,0	-5.997,0	-47,9%	-1,7%
Fluxo de caixa de atividades financeiras	-12.864,2	-11.645,1	-15.327,9	10,5%	-24,0%
<b>Total</b>	<b>1.936,9</b>	<b>-5.198,7</b>	<b>2.256,0</b>	<b>-137,3%</b>	<b>-330,4%</b>

### Atividades Operacionais

O fluxo de caixa da Companhia proveniente de atividades operacionais aumentou 44,8%, passando para R\$ 17.874,1 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2017, em relação aos R\$ 12.344,4 milhões no mesmo período de 2016, principalmente em função de (i) um aumento de 5% nas receitas líquidas, juntamente com um aumento de 8,8% no custo dos produtos vendidos (excluindo depreciação e amortização) e um crescimento de 2,8% nas despesas de distribuição, administrativas, com vendas e marketing (excluindo depreciação e amortização) que nos levaram a um resultado operacional melhorado; (ii) uma melhora no capital de giro durante 2017, com aumento de R\$ 1.145,4 milhões em 2017; e (iii) uma redução R\$ 3.185,2 milhões em imposto de renda e contribuição social pagos no ano.

### Atividades de Investimento

O fluxo de caixa aplicado nas atividades de investimento da Companhia no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2017 totalizou R\$ 3.073,0 milhões, comparado aos R\$ 5.898,0 milhões no mesmo período de

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

2016, explicado, principalmente, por uma redução de investimentos em ativos imobilizados e intangíveis de R\$ 929,0 milhões em 2017, junto com queda dos valores em aquisição de subsidiárias, líquido de caixa adquirido, de R\$ 1.490,9 milhões no ano.

### Atividades Financeiras

O fluxo de caixa das atividades financeiras no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2017 totalizou uma saída de caixa de R\$ 12.864,1 milhões em comparação à saída de caixa de R\$ 11.645,1 milhões no mesmo período de 2016, em função, principalmente, de (i) um aumento em pagamento de empréstimos, de R\$ 3.545,5 milhões; e (ii) uma redução de proventos com novos empréstimos de R\$ 887,5 milhões, parcialmente compensado por (i) uma redução no pagamento de dividendos e JCP de R\$ 1.510,8 milhões em 2017 e uma queda dos desembolsos de caixa líquido de custos financeiros, exceto juros, de R\$ 1.748,3 milhões, em comparação com o ano anterior.

### **Fluxo de Caixa referente ao Exercício Findo em 31 de Dezembro de 2016 comparado com 2015**

#### Atividades Operacionais

O fluxo de caixa da Companhia proveniente de atividades operacionais diminuiu 47,7%, passando para R\$ 12.344,4 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2016, em relação aos R\$ 23.580,9 milhões no mesmo período de 2015, principalmente em função de (i) um desempenho operacional mais fraco, (ii) uma piora do capital de giro, como resultado principalmente da redução significativa no contas a pagar e demais contas a pagar, e (iii) um aumento relevante de imposto de renda e contribuição social pagos em 2016.

#### Atividades de Investimento

O fluxo de caixa aplicado nas atividades de investimento da Companhia no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2016 totalizou R\$ 5.898,0 milhões, comparado aos R\$ 5.997,1 milhões no mesmo período de 2015, explicado, principalmente, por níveis mais baixos de investimentos em ativos imobilizados e intangíveis, o qual foi parcialmente compensado por maiores valores em aquisição de subsidiárias, líquido de caixa adquirido.

#### Atividades Financeiras

O fluxo de caixa das atividades financeiras no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2016 totalizou uma saída de caixa de R\$ 11.645,1 milhões em comparação à saída de caixa de R\$ 15.327,9 milhões no mesmo período de 2015, em função, principalmente, de (i) um menor pagamento de empréstimos, (ii) uma redução no pagamento de dividendos e JCP, e (iii) caixa gasto com recompra de ações em 2015 sem o correspondente gasto durante o exercício de 2016, todos os quais parcialmente compensados pela redução de proventos com novos empréstimos e maiores saídas de 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, “near beer”, refrigerantes e bebidas não carbonatadas e não alcoólicas, conforme as operações descritas na seção 10.1 acima. Em menor escala, a Companhia também gera receitas a partir da venda de malte e subprodutos originados das operações.

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

*ii) Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais*

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*.

2016

No Brasil, 2016 provou ser um dos anos mais desafiadores de nossa história, impactado, principalmente, por (i) aumento de impostos estaduais, (ii) incertezas políticas e econômicas junto com uma taxa de desemprego dentre as maiores registradas em anos, deteriorando a renda disponível e conduzindo à queda da indústria, e (iii) CPV, impactado pelo câmbio. Apesar disso, continuamos a fazer investimentos estruturais no nosso negócio, inclusive nas nossas plataformas comerciais.

Na América Central e Caribe (CAC), tivemos um crescimento orgânico de 21,3% do nosso EBITDA, atingindo a marca de aproximadamente 430 milhões de dólares americanos. Esse resultado foi impulsionado pelos nossos volumes, que cresceram na região com a expansão do mercado de cerveja na República Dominicana e ganho de participação de mercado na Guatemala.

Na América Latina Sul (LAS), nossa estratégia de gestão da receita e disciplina de custo na Argentina desempenharam mais uma vez um importante papel para enfrentar o cenário adverso no país que, junto com o forte desempenho de volume em outros importantes mercados da região como Bolívia, Chile e Paraguai, conduziram ao sólido crescimento de EBITDA.

E, no Canadá, continuamos nosso bom momento de crescimento da receita líquida, impulsionados, principalmente, pelo benefício de nossas aquisições estratégicas nas categorias de cervejas artesanais,

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

ready-to-drink e cidras, o que nos ajudou a alcançar a maior participação de mercado dos últimos 17 anos e contribuiu para entregarmos crescimento, em moeda local, de receita líquida e EBITDA no país.

### 2015

No Brasil, em 2015, além de uma difícil base de comparação com a Copa do Mundo FIFA 2014, o ambiente macroeconômico continuou a deteriorar ao longo dos trimestres do ano. Apesar disso, mantivemos o foco naquilo que podíamos controlar e entregamos crescimento de receita líquida e resultado operacional, enquanto pressionados por queda do volume das indústrias de cerveja e refrigerante no país.

Na América Central e Caribe (CAC), tivemos mais um ano de forte crescimento do volume em todos os principais países em que operamos na região, enquanto continuamos a capturar oportunidades significativas de crescimento da receita líquida e de expansão da margem EBITDA, focados em estratégias de crescimento orgânico e inorgânico.

Na América do Sul (LAS), fortalecemos ainda mais nossa estratégia no *mainstream*, *premium* e *near beer*, e fomos capazes de minimizar a volatilidade na Argentina, com crescimento de nosso EBITDA acima da taxa média de inflação da região.

E, no Canadá, aceleramos nosso crescimento de receita líquida com ótimo equilíbrio de volume e preço, através de crescimento do *mainstream* e expansão do *premium*, incluindo cervejas artesanais.

**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 2017 comparado com 2016

A receita líquida aumentou 5,0% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2017, passando para R\$ 47.899,3 milhões em relação aos R\$ 45.602,6 milhões no mesmo período de 2016.

	Receita líquida				
	Exercício encerrado em 31 de dezembro de				
	2017		2016		Variação %
	<i>Em milhões de reais, exceto percentuais</i>				
<b>América Latina Norte</b>	<b>31.086,0</b>	<b>64,9%</b>	<b>28.927,8</b>	<b>63,4%</b>	<b>7,5%</b>
Brasil	26.353,0	55,0%	24.954,6	54,8%	5,6%
Cerveja Brasil <sup>(1)</sup>	22.509,3	47,0%	21.173,1	46,5%	6,3%
NAB <sup>(2)</sup>	3.843,7	8,0%	3.781,5	8,3%	1,6%
CAC <sup>(3)</sup>	4.733,0	9,9%	3.973,2	8,7%	19,1%
<b>América Latina Sul</b>	<b>10.769,7</b>	<b>22,5%</b>	<b>10.212,9</b>	<b>22,4%</b>	<b>5,5%</b>
<b>Canadá</b>	<b>6.043,5</b>	<b>12,6%</b>	<b>6.461,9</b>	<b>14,2%</b>	<b>-6,5%</b>
<b>Companhia Consolidado</b>	<b>47.899,3</b>	<b>100,0%</b>	<b>45.602,6</b>	<b>100,0%</b>	<b>5,0%</b>

(1) Operação de cervejas e “*near beer*” da Companhia no Brasil.

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

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

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

	Volume de Vendas				
	Exercício encerrado em 31 de dezembro de				
	2017		2016		Variação %
	<i>Em milhares de hectolitros, exceto percentuais</i>				
<b>América Latina Norte</b>	<b>118.631,8</b>	<b>72,9%</b>	<b>116.632,7</b>	<b>73,0%</b>	<b>1,7%</b>
Brasil	106.360,0	65,3%	106.961,4	66,9%	-0,6%
Cerveja Brasil <sup>(1)</sup>	80.233,6	49,3%	79.670,1	49,8%	0,7%
NAB <sup>(2)</sup>	26.126,4	16,0%	27.291,3	17,1%	-4,3%
CAC <sup>(3)</sup>	12.271,8	7,5%	9.671,3	6,1%	26,9%
<b>América Latina Sul</b>	<b>34.062,0</b>	<b>20,9%</b>	<b>32.934,5</b>	<b>20,6%</b>	<b>3,4%</b>
<b>Canadá</b>	<b>10.135,7</b>	<b>6,2%</b>	<b>10.254,5</b>	<b>6,4%</b>	<b>-1,2%</b>
<b>Companhia Consolidado</b>	<b>162.829,4</b>	<b>100,0%</b>	<b>159.821,6</b>	<b>100,0%</b>	<b>1,9%</b>

- (1) Operação de cervejas e “near beer” da Companhia no Brasil.  
(2) Refrigerantes carbonatados e bebidas não alcoólicas e não carbonatadas.  
(3) Operação de cervejas e refrigerantes na América Central e Caribe.

	Receita líquida por hectolitro		
	Exercício encerrado em 31 de dezembro de		
	2017	2016	Variação %
	<i>(Em reais exceto percentuais)</i>		
<b>América Latina Norte</b>	<b>262,0</b>	<b>248,0</b>	<b>5,6%</b>
Brasil	247,8	233,3	6,2%
Cerveja Brasil <sup>(1)</sup>	280,5	265,8	5,6%
NAB <sup>(2)</sup>	147,1	138,6	6,2%
CAC <sup>(3)</sup>	385,7	410,8	-6,1%
<b>América Latina Sul</b>	<b>316,2</b>	<b>310,1</b>	<b>2,0%</b>
<b>Canadá</b>	<b>596,3</b>	<b>630,2</b>	<b>-5,4%</b>
<b>Companhia Consolidado</b>	<b>294,2</b>	<b>285,3</b>	<b>3,1%</b>

- (1) Operação de cervejas e “near beer” da Companhia no Brasil.  
(2) Refrigerantes carbonatados e bebidas não alcoólicas e não carbonatadas.  
(3) Operação de cervejas e refrigerantes na América Central e Caribe.

*Operações na América Latina Norte**Operações Brasileiras*

A receita líquida gerada por nossas operações de Cerveja e NAB no Brasil aumentou 5,6% em 2017, chegando a R\$ 26.353,0 milhões.

*Operação de Cervejas no Brasil*

A receita líquida proveniente das vendas de cerveja no Brasil em 2017 aumentou 6,3%, acumulando R\$ 22.509,3 milhões, explicada principalmente por um aumento de 5,6% na receita por hectolitro, que chegou a R\$ 280,5/hl, junto com um aumento do volume de vendas de 0,7% no período. O aumento da receita líquida por hectolitro foi resultado de nossa estratégia de gestão da receita implementada no 3º trimestre do ano.

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

A receita líquida gerada pela operação de NAB em 2017 aumentou 1,6%, atingindo R\$ 3.843,7 milhões. Os volumes caíram 4,3% em 2017, menos do que a queda da indústria de refrigerantes, à medida que os consumidores continuaram a substituir o consumo de refrigerantes por água e sucos em pó de baixo custo. A receita líquida por hectolitro do segmento NAB no Brasil aumentou 6,2% em 2017, atingindo R\$ 147,1/hl no ano, principalmente devido à nossa gestão de receita e um mix positivo.

*Operação na América Central e Caribe*

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

As operações em CAC apresentaram um aumento da receita líquida em 2017 de 19,1%, acumulando R\$ 4.733,0 milhões, em função de um significativo aumento de volume de 26,9%, beneficiado por nossas recentes operações no Panamá, e um aumento orgânico de receita líquida por hectolitro, parcialmente compensados pelo efeito negativo da variação cambial na conversão para reais.

### *Operações na América Latina Sul*

As operações na América Latina Sul contribuíram com R\$ 10.769,7 milhões para a receita líquida consolidada em 2017, representando um aumento de 5,5%, em função principalmente do aumento de 3,4% do volume de venda na região. Nossa receita líquida por hectolitro aumentou 19,0% em moeda local em função da nossa estratégia de gestão de receita, a qual foi quase totalmente compensada pelo efeito negativo da variação cambial na conversão para reais.

### *Operações no Canadá*

As operações no Canadá contribuíram com R\$ 6.043,5 milhões para a nossa receita líquida consolidada em 2017, uma queda de 6,5% em relação ao ano anterior. Esse resultado é decorrente principalmente do efeito negativo da variação cambial na conversão para reais. Em moeda local, o aumento de 1,5% da nossa receita líquida por hectolitro foi quase totalmente compensada pela queda de volume de 1,2%, impactada por uma fraca indústria de cervejas no ano.

### **Receita líquida – Exercício encerrado em 31 de Dezembro de 2016 comparado com 2015**

A receita líquida diminuiu 2,4% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2016, passando para R\$ 45.602,6 milhões em relação aos R\$ 46.720,2 milhões no mesmo período de 2015.

	Receita líquida				
	Exercício encerrado em 31 de dezembro de				
	2016		2015		Variação %
	<i>Em milhões de reais, exceto percentuais</i>				
<b>América Latina Norte</b>	<b>28.927,8</b>	<b>63,4%</b>	<b>29.654,9</b>	<b>63,5%</b>	<b>-2,5%</b>
Brasil	24.954,6	54,7%	26.326,1	56,4%	-5,2%
Cerveja Brasil <sup>(1)</sup>	21.173,1	46,4%	22.441,3	48,1%	-5,7%
NAB <sup>(2)</sup>	3.781,5	8,3%	3.884,8	8,3%	-2,7%
CAC <sup>(3)</sup>	3.973,2	8,7%	3.328,8	7,1%	19,4%
<b>América Latina Sul</b>	<b>10.212,9</b>	<b>22,4%</b>	<b>11.255,6</b>	<b>24,1%</b>	<b>-9,3%</b>
<b>Canadá</b>	<b>6.461,9</b>	<b>14,2%</b>	<b>5.809,7</b>	<b>12,4%</b>	<b>11,2%</b>
<b>Companhia Consolidado</b>	<b>45.602,6</b>	<b>100,0%</b>	<b>46.720,2</b>	<b>100,0%</b>	<b>-2,4%</b>

- (1) Operação de cervejas e “near beer” da Companhia no Brasil.  
 (2) Refrigerantes carbonatados e bebidas não alcoólicas e não carbonatadas.  
 (3) Operação de cervejas e refrigerantes na América Central e Caribe.

### **Volume de Vendas**

	Exercício encerrado em 31 de dezembro de				
	2016		2015		Variação %
	<i>Em milhares de hectolitros, exceto percentuais</i>				
<b>América Latina Norte</b>	<b>116.632,7</b>	<b>73,0%</b>	<b>123.463,5</b>	<b>73,0%</b>	<b>-5,5%</b>
Brasil	106.961,4	66,9%	114.354,2	67,6%	-6,5%
Cerveja Brasil <sup>(1)</sup>	79.670,1	49,8%	85.330,9	50,5%	-6,6%
NAB <sup>(2)</sup>	27.291,3	17,1%	29.023,3	17,2%	-6,0%
CAC <sup>(3)</sup>	9.671,3	6,1%	9.109,2	5,4%	6,2%
<b>América Latina Sul</b>	<b>32.934,5</b>	<b>20,6%</b>	<b>35.914,5</b>	<b>21,2%</b>	<b>-8,3%</b>
<b>Canadá</b>	<b>10.254,5</b>	<b>6,4%</b>	<b>9.700,3</b>	<b>5,7%</b>	<b>5,7%</b>
<b>Companhia Consolidado</b>	<b>159.821,6</b>	<b>100,0%</b>	<b>169.078,2</b>	<b>100,0%</b>	<b>-5,5%</b>

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

- (1) Operação de cervejas e “near beer” da Companhia no Brasil.  
 (2) Refrigerantes carbonatados e bebidas não alcoólicas e não carbonatadas.  
 (3) Operação de cervejas e refrigerantes na América Central e Caribe.

Receita líquida por hectolitro			
Exercício encerrado em 31 de dezembro de			
	2016	2015	Variação %
	<i>(Em reais exceto percentuais)</i>		
<b>América Latina Norte</b>	<b>248,0</b>	<b>240,2</b>	<b>3,3 %</b>
Brasil	233,3	230,2	1,3 %
Cerveja Brasil <sup>(1)</sup>	265,8	263,0	1,1 %
NAB <sup>(2)</sup>	138,6	133,9	3,5 %
CAC <sup>(3)</sup>	410,8	365,4	12,4 %
<b>América Latina Sul</b>	<b>310,1</b>	<b>313,4</b>	<b>-1,1 %</b>
<b>Canadá</b>	<b>630,2</b>	<b>598,9</b>	<b>5,2 %</b>
<b>Companhia Consolidado</b>	<b>285,3</b>	<b>276,3</b>	<b>3,3 %</b>

- (1) Operação de cervejas e “near beer” da Companhia no Brasil.  
 (2) Refrigerantes carbonatados e bebidas não alcoólicas e não carbonatadas.  
 (3) Operação de cervejas e refrigerantes na América Central e Caribe.

*Operações na América Latina Norte**Operações Brasileiras*

A receita líquida gerada por nossas operações de Cerveja e NAB no Brasil diminuiu 5,2 % em 2016, chegando a R\$ 24.954,6 milhões.

*Operação de Cervejas no Brasil*

A receita líquida proveniente das vendas de cerveja no Brasil em 2016 diminuiu 5,7%, acumulando R\$ 21.173,1 milhões, explicada principalmente pela queda do volume de 6,6% parcialmente compensada por um aumento de 1,1% na receita por hectolitro, que chegou a R\$ 265,8/hl. O aumento da receita líquida por hectolitro foi principalmente impactado pelo aumento de impostos. Além disso, como parte de nossa estratégia de gestão da receita, utilizamos o nosso portfólio completo de embalagens e marcas para alcançar preços mais atrativos ao consumidor, incluindo as garrafas de vidro retornáveis de 300 ml que representaram 23% de nossos volumes em supermercados em 2016.

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

A receita líquida gerada pela operação de NAB em 2016 diminuiu 2,7%, atingindo R\$ 3.781,5 milhões, principalmente devido à queda no volume de vendas. Os volumes caíram 6,0% em 2016, em linha com a queda da indústria de refrigerantes de um dígito médio, uma vez que os consumidores continuaram a substituir o consumo de refrigerantes por água e sucos em pó de baixo custo. A receita líquida por hectolitro do segmento NAB no Brasil aumentou 3,5% em 2016, atingindo R\$ 138,6/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 2016 de 19,4%, acumulando R\$ 3.973,2 milhões, em função do aumento de volume de 6,2%, do aumento orgânico de receita líquida por hectolitro e do efeito da variação cambial na conversão para reais.

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

### *Operações na América Latina Sul*

As operações na América Latina Sul contribuíram com R\$ 10.212,9 milhões para a receita consolidada da em 2016, representando uma diminuição de 9,3%, em função principalmente da queda de 8,3% do volume de venda na região. Nossa receita líquida por hectolitro aumentou 26,2% em moeda local em função da nossa estratégia de gestão de receita, a qual foi mais do que compensada pelo efeito negativo da variação cambial na conversão para reais.

### *Operações no Canadá*

As operações no Canadá contribuíram com R\$ 6.461,9 milhões para a nossa receita consolidada em 2016, um aumento de 11,2% em relação ao ano anterior. Esse resultado é decorrente principalmente do aumento de 5,7% do nosso volume, impulsionado pelo benefício de nossas recentes aquisições em cervejas artesanais e *near beer*, e do aumento de nossa receita por hectolitro de 1,8% em moeda local, além do efeito positivo da valorização do dólar canadense na conversão para reais.

**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.**

### 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 o 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.

### 2016

Em 2016, nossos custos de produtos vendidos no Brasil foram 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 segundo semestre do ano. Por outro lado, os preços de *commodities* foram *hedgeados* em dólares americanos por valores menores em relação ao ano anterior e tiveram um impacto positivo no nosso custo de produtos vendidos. Na América Latina Sul, as pressões inflacionárias, principalmente na Argentina, continuaram impactando negativamente os custos locais de mão de obra e logística. Em reais, esse impacto foi compensado em grande parte pela desvalorização do peso argentino. No Canadá, com a apreciação do dólar canadense frente ao real, os custos tiveram um impacto negativo.

### 2015

No ano de 2015, nossos custos de produtos vendidos no Brasil foram impactados negativamente pela taxa de *hedge* do real contra o dólar norte-americano, uma vez que esta foi mais uma vez maior do que a taxa média do ano anterior. Em contrapartida, os preços de *commodities* foram *hedgeados* em dólares americanos por valores menores em relação ao ano anterior e tiveram um impacto positivo no nosso custo de produtos vendidos. Na América Latina Sul, a alta inflação continuou impactando negativamente os custos locais de mão de obra e logística, além da desvalorização do real frente às moedas funcionais de nossas principais operações na região. No Canadá, com a apreciação do dólar canadense frente ao real, os custos também tiveram um impacto negativo

### 2017 vs 2016

Nosso resultado financeiro líquido reduziu 5,6% em 2017, de R\$ 3.702,0 milhões em 2016 para R\$ 3.493,9 milhões. O resultado desse ano ainda inclui o impacto de duas despesas financeiras não recorrentes no total de R\$ 976,8 milhões, sendo (i) uma despesa de R\$ 835,7 milhões referente a perdas com variação cambial



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

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 e (ii) uma despesa de R\$ 141,0 milhões paga como resultado da adesão ao PERT 2017. Excluindo tais despesas financeiras não recorrentes, o resultado financeiro líquido totalizou uma despesa de R\$ 2.517,1 milhões no ano, o que representa uma redução de 32% comparada ao resultado de 2016, impulsionado, principalmente, por menores perdas com instrumentos derivativos, impulsionadas principalmente pelo custo de carregamento de nossos hedges de moeda relacionados em sua maior parte a nossa exposição de custo de mercadorias vendidas no Brasil e na Argentina.

**2016 vs 2015**

Nosso resultado financeiro líquido aumentou 63,2% em 2016, de R\$ 2.268,2 milhões em 2015 para R\$ 3.702,0 milhões. Este resultado é explicado principalmente por (i) despesas com juros mais elevadas, das quais aproximadamente R\$ 600 milhões se referem a uma despesa sem efeito caixa relacionada à opção de venda associada ao nosso investimento na CND; e (ii) maiores perdas com instrumentos derivativos, impulsionadas principalmente pelo custo de carregamento de nossos hedges de moeda relacionados em sua maior parte a nossa exposição de custo de mercadorias vendidas no Brasil e na Argentina, parcialmente compensado por ganhos de carregamento de nossas posições de caixa em moeda estrangeira protegidas para Reais.

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

### a) introdução ou alienação de segmento operacional

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

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

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

Em 1º de dezembro de 2017, a Companhia 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., exerceu de forma parcial sua opção de venda de aproximadamente 30% do capital social da Tenedora, conforme previsto no acordo de acionistas da Tenedora,. Em razão do exercício parcial de tal opção de venda, a Companhia pagou à ELJ o valor de, aproximadamente, R\$3 bilhões (equivalentes a, aproximadamente, USD 926,5 milhões) e passou 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, em referida data, a extensão, de 2019 para 2022, do prazo para que a opção de compra outorgada pela ELJ à Companhia se torne exercível. A operação estava sujeita a determinadas condições precedentes que foram cumpridas em 18 de janeiro de 2018, conforme descrito na Nota 36 – Eventos Subsequentes.

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

Em setembro de 2017, a Cervecería y Maltería Quilmes S.A., uma subsidiária da Ambev, celebrou um acordo pelo qual a AB InBev concede 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 também prevê a transferência da Cervecería Argentina Sociedad Anónima Isenbeck pela AB InBev para Quilmes e a transferência pela Quilmes de algumas marcas argentinas (Norte, Iguana e Baltica) e ativos comerciais relacionados, além de USD 50 milhões pela Quilmes. O fechamento da transação estava sujeito à aprovação da autoridade antitruste argentina (Comisión Nacional de Defensa de la Competencia) dos documentos principais da operação e a outras condições habituais de fechamento. A aprovação da autoridade antitruste argentina entrou em vigor em 27 de abril de 2018 e a transação foi concluída em 02 de maio de 2018.

### c) eventos ou operações não usuais

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

Em 16 de maio de 2017, o Conselho de Administração da Companhia aprovou a contratação, pela Companhia ou suas controladas, 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 Depositary Receipts com lastro nessas ações (“ADR’s”). A liquidação do equity swap deveria ocorrer no prazo máximo de 18 meses a contar de tal aprovação, sendo que os contratos poderiam acarretar a exposição em até 80 milhões de ações ordinárias, com valor limite de até R\$2,3 bilhões.

Em 21 de dezembro de 2017, o Conselho de Administração da Companhia aprovou a celebração, pela Companhia ou suas controladas, de novos contratos de troca de resultados de fluxos financeiros futuros com liquidação financeira (*equity swap*), sem prejuízo da liquidação, no prazo regulamentar, dos contratos ainda em vigor cuja celebração foi autorizada na reunião do Conselho de Administração de 16 de maio de 2017, conforme mencionado acima. Tais contratos poderão acarretar a exposição em até 44 milhões de ações ordinárias (do qual parte ou a totalidade poderá ser por meio de ADRs), com valor limite de até R\$820 milhões e, somados ao saldo dos contratos já celebrados no contexto da aprovação de 16 de maio de 2017 e ainda não liquidados, poderão acarretar exposição equivalente a até 80 milhões de ações ordinárias.

Em 15 de maio de 2018, o Conselho de Administração da Companhia aprovou a celebração, pela Companhia ou suas controladas, de novos contratos de troca de resultados de fluxos financeiros futuros com liquidação financeira (*equity swap*), sem prejuízo da liquidação, no prazo regulamentar, dos contratos ainda em vigor cuja celebração foi autorizada nas reuniões do Conselho de Administração de 16 de maio de 2017 e 21 de dezembro de 2017, conforme mencionado acima. Tais contratos poderão acarretar a exposição em até 80 milhões de ações ordinárias (do qual parte ou a totalidade poderá ser por meio de ADRs), com valor limite de

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

até R\$1,8 bilhões e e, somados ao saldo dos contratos já celebrados no contexto das aprovações de 16 de maio de 2017 e 21 de dezembro de 2017 e ainda não liquidados, poderão acarretar exposição equivalente a até 122.242.125 de ações ordinárias.

**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 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.

*a.II) Referentes às demonstrações financeiras para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2016: Demonstrações contábeis consolidadas e individuais*

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

*a.III) Referentes às demonstrações financeiras para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015: Demonstrações contábeis consolidadas e individuais*

Com exceção a mudança de prática contábil relacionada à consolidação de fundo exclusivo na controladora, não ocorreram mudanças significativas nas políticas contábeis das demonstrações contábeis individuais e consolidadas de 31 de dezembro de 2015.

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

*b.I) 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 1 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 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 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 reflita 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.

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 arrendamentos operacionais, com mais ativos e passivos a serem reportados no balanço patrimonial e um reconhecimento diferente dos custos de arrendamento.

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

A Companhia está em processo de avaliar o impacto total da aplicação da IFRS 16/CPC 06 (R2) e espera mudanças na apresentação de arrendamentos operacionais que passarão a ser reconhecidos no balanço patrimonial. Outras normas, interpretações e alterações às normas As demais alterações mandatórias para demonstrações contábeis com início em 1 de janeiro de 2017 não foram listadas acima devido à sua não aplicabilidade ou à sua imaterialidade para as demonstrações contábeis da Companhia.

*b.II) Referente às demonstrações financeiras para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2016:*

Não houve.

*b.III) Referente às demonstrações financeiras para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015:*

Com exceção da mudança de prática contábil relacionada à consolidação de fundo exclusivo na controladora, mencionada no item a.III) acima, não ocorreram mudanças significativas nas políticas contábeis.

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

Não houve ressalvas ou ênfases no parecer do auditor nos últimos três 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 políticas contábeis seguintes refletem os julgamentos, estimativas e premissas mais críticos que são importantes para o entendimento de seus resultados:

### i) Ágio

O ágio surge na aquisição de controladas, coligadas e negócios em conjunto.

O ágio é determinado como sendo o excesso: (i) da contraprestação transferida; (ii) do montante de quaisquer participações de não controladores na adquirida (quando aplicável); e (iii) do valor justo, na data de aquisição, de qualquer participação patrimonial anterior na adquirida, sobre o valor justo dos ativos líquidos adquiridos, na respectiva data de aquisição. Todas as combinações de negócios são contabilizadas pela aplicação do método de alocação contábil do custo do investimento.

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

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

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

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

O ágio gerado internamente é contabilizado como despesa, conforme incorrido.

O ágio inclui os efeitos do custo precedente.

### (ii) Combinações de negócios:

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

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

valor justo dos ativos líquidos adquiridos. A mensuração da participação de não controladores é determinada em cada aquisição realizada.

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

Transações, saldos e ganhos não realizados em transações entre empresas do grupo são eliminados. Os prejuízos não realizados também são eliminados a menos que a operação forneça evidências de uma redução ao valor recuperável (*impairment*) do ativo transferido.

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

Combinações de negócios entre entidades sob controle comum ainda não foram abordadas especificamente pelas IFRS's ou CPC's. 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.

Sendo assim, conforme permitido pelo 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 (USGAAP - *Generally Accepted Accounting Principles (United States)* e UKGAAP - *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 ou uma permuta de participações societárias 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.

Com relação a 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 passíveis de distribuição a seus acionistas, notadamente os não controladores, a Companhia adotou como política, de forma análoga, os conceitos do 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 seja 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 Companhia 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 33a do CPC 31 (única norma que trata de alienação de negócios, sem fazer distinção entre transações com controlador e terceiro).

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

### (iv) 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.

### (v) Benefícios a funcionários:

#### *Benefícios pós-emprego*

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

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

A Companhia possui planos de aposentadoria superavitários e deficitários.

#### v.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.

#### v.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 à 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.



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

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

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

### *Outras obrigações pós-emprego*

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

### *Benefícios de rescisão*

Benefícios de rescisão são reconhecidos como despesa na primeira das seguintes datas: (i) quando a Companhia está comprometida com um plano formal detalhado de terminar o vínculo empregatício antes da data normal de aposentadoria, sem possibilidade real de retirá-lo; e (ii) quando a Companhia reconhecer custos de reestruturação.

### *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.

### **(vi) 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.

### **(vii) 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 reflita as avaliações atuais de mercado sobre o valor do dinheiro no tempo, e quando apropriado, os riscos específicos da obrigação. O aumento da provisão é reconhecido como despesa financeira.

### *Disputas e litígios*

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

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

### (viii) Imposto corrente e diferido:

O imposto de renda e a contribuição social do exercício compreendem o imposto corrente e diferido. O imposto de renda e a contribuição social são reconhecidos no resultado do exercício, a não ser que estejam relacionados a itens reconhecidos diretamente no resultado abrangente ou outra conta do patrimônio líquido. Nestes casos, o efeito fiscal também é reconhecido diretamente no resultado abrangente ou em conta do patrimônio líquido (exceto JCP, conforme Nota 3 (v)).

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. O IAS 12 / CPC 32 – Tributos Sobre o Lucro prevê que nenhum imposto diferido passivo seja reconhecido no reconhecimento do ágio; e que nenhum imposto diferido ativo e/ou passivo seja reconhecido (i) no reconhecimento inicial de um ativo ou passivo proveniente de uma transação que não a de combinação de negócios, que no momento da transação não afete o lucro ou prejuízo contábil ou fiscal; e (ii) sobre diferenças relacionadas a investimentos em ações de controladas, desde que não sejam revertidos no futuro previsível. O valor do imposto diferido determinado é baseado na expectativa de realização ou liquidação da diferença temporária e utiliza a taxa nominal aprovada ou substancialmente aprovada.

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

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

### ix) Instrumentos financeiros derivativos

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.

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.

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 IAS 39 / CPC 38 – Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração, incluindo a manutenção da documentação requerida e teste de efetividade do *hedge*.

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

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

Quando um instrumento financeiro derivativo protege da exposição dos fluxos de caixa de um ativo ou passivo reconhecido, do risco de moeda estrangeira e de oscilação de preços de *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). 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 ocorra, 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 protegida, 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 reconhecido ou um compromisso firme, qualquer resultado (ganho ou perda) com o instrumento financeiro derivativo é reconhecido na demonstração de resultado. O item protegido também é reconhecido pelo valor justo em relação ao risco sendo protegido, com respectivos ganhos e perdas reconhecidos na demonstração de resultados. A Companhia descontinuará a contabilização do hedge de valor justo quando o objeto de proteção expirar, for vendido, rescindido ou exercido.

### **Contabilização de hedge de investimento líquido**

Quando um instrumento financeiro derivativo protege de um investimento líquido em operações no exterior, a parcela efetiva de qualquer resultado (ganho ou perda) com o instrumento financeiro derivativo é reconhecida diretamente no resultado abrangente (reservas de conversão), enquanto a parcela inefetiva é reconhecida na demonstração do resultado.

No caso de alienação da operação no exterior, o valor acumulado dos ganhos ou perdas reconhecidos diretamente no resultado abrangente é transferido para o resultado do exercício.

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

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.

### **(x) Itens não recorrentes**

Itens não recorrentes são aqueles que, no julgamento da Administração precisam ser divulgados separadamente por força da sua dimensão ou incidência. Para determinar se um acontecimento ou transação é não recorrente, a Administração considera fatores quantitativos e qualitativos, tais como a frequência ou a previsibilidade da ocorrência e do potencial de impacto sobre a variação dos lucros ou prejuízos. Esses itens são divulgados na demonstração dos resultados ou separadamente nas notas explicativas das demonstrações contábeis. Operações que podem dar origem a itens não recorrentes são principalmente as atividades de reestruturação, aquisição de subsidiárias, de perda no valor de recuperação e os ganhos ou perdas na alienação de bens e investimentos.

**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 2017, os investimentos em ativo imobilizado e ativos intangíveis consolidados somaram R\$ 3.203,7 milhões, consistindo em R\$ 1.859,7 milhões para nosso segmento de negócio da América Latina Norte, 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.

Em 2016, os investimentos em ativos imobilizados e ativos intangíveis consolidados somaram R\$4.132,7 milhões, consistindo em R\$ 2.450,1 milhões para nosso segmento de negócio da América Latina Norte, R\$1.365,5 milhões relacionados a investimentos em nossas operações da América Latina Sul e R\$317,1 milhões relacionados a investimentos no Canadá.

Em 2015, os investimentos em ativos imobilizados e ativos intangíveis consolidados somaram R\$5.261,2 milhões, consistindo em R\$3.321,3 milhões para nosso segmento de negócio da América Latina Norte, R\$1.654,1 milhões relacionados a investimentos em nossas operações da América Latina Sul e R\$285,8 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 2018, 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*

Não existem desinvestimentos relevantes em andamento ou previstos nesta data.

**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**

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

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 2015, lançamos a *Skol Ultra* e extensões de *Brahma Extra*, endereçando diferentes ocasiões de consumo e fortalecendo o valor das marcas mãe *Skol* e *Brahma*, expandimos nosso portfólio de *near beer* com o lançamento da *Skol Beats Spirit*, e elevamos a experiência do consumidor no bar através do lançamento do Cubo Skol, uma nova geração de *coolers*, e Skol Draft, já presente em mais de 10.000 pontos de venda do Brasil. Além disso, anunciamos o investimento de R\$ 180 milhões em um novo centro de desenvolvimento tecnológico no Rio de Janeiro, para acelerar a inovação de produtos e o desenvolvimento de novos líquidos e embalagens mais modernas. Estima-se que o centro de desenvolvimento inicie suas operações em 2017.

Em 2016, seguimos agregando novas marcas e bebidas ao portfólio de cerveja e *near-beer*, incluindo *Bohemia-14 Weiss*, *Bohemia 838 Pale Ale*, *Bohemia Aura Lager*, *Três Fidalgas*, novos sabores da *Colorado* e *Skol Beats Secret*. Entre os produtos não alcoólicos, destaca-se a *Do Bem*, que adicionou ao grupo sucos e chás, inaugurando uma nova fase na nossa história. Também desenvolvemos a *AMA*, água mineral com 100% do lucro destinado a projetos de acessibilidade à água potável no semiárido brasileiro. São iniciativas que integram uma estratégia abrangente de mercado, atendendo demandas diferentes dos consumidores.

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 microprodutores 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.

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

Não houve outros fatores com influência relevante nos últimos três exercícios sociais