

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	4
5.3 - Descrição - Controles Internos	11
5.4 - Alterações significativas	13
5.5 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e controles internos	14

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	15
10.2 - Resultado operacional e financeiro	38
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	45
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	47
10.5 - Políticas contábeis críticas	50
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	57
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	58
10.8 - Plano de Negócios	59
10.9 - Outros fatores com influência relevante	61

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 da Companhia fixa as diretrizes de conduta que devem ser observados por todos os funcionários da Companhia. Dentre elas, destacamos:

- (i) as relações com clientes, fornecedores, concorrentes, funcionários e órgãos e representantes governamentais devem basear-se no cumprimento de todas as leis e regulamentos aplicáveis;
- (ii) limitações para manifestação em redes sociais, a fim de preservar a imagem da Companhia;
- (iii) utilização de todos os ativos da Companhia apenas para finalidades empresariais legítimas;
- (iv) proibição de divulgar ou ceder as senhas para outras pessoas, seja temporária ou permanentemente;
- (v) proibição de oferta de presentes ou favores a clientes, fornecedores, revendedores, acionistas e outros, ou deles recebê-los;
- (vi) reportar eventuais conflitos de interesse com a Companhia;
- (vii) necessidade de aprovação das práticas e políticas comerciais pela área de *Compliance* da Companhia;
- (viii) proibição de oferecimento ou entrega, direta ou indiretamente, de qualquer tipo de contribuição, doação, favores ou envio de presentes a entidades governamentais ou funcionários públicos, a fim de que estes ajam ou utilizem sua influência com o objetivo de auxiliar a Companhia a ganhar um negócio ou obter vantagem imprópria;
- (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) manutenção de padrões profissionais adequados na documentação de assuntos contábeis e financeiro;
- (xi) encorajamento do consumo responsável; e
- (xii) manutenção de um relacionamento respeitoso e de confiança com os fornecedores e revendedores da Companhia e de integridade e honestidade com os consumidores da Companhia.

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

A gestão do Código de Conduta é de responsabilidade da Diretoria da Companhia, assessorada pela área de *compliance* da Companhia, que avalia a aplicação de todos os procedimentos contidos no Código de Conduta de modo a assegurar a sua eficácia e efetividade. Além disso, ela julga e gerencia os casos de violação do Código de Conduta, tomando as medidas necessárias.

O Código de Conduta pode ser encontrado no seguinte endereço eletrônico: <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 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: <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 contrata no mercado coberturas compatíveis com o seu porte e operação. As coberturas são 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.

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

(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 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*, 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.

i. Riscos para os quais se busca proteção

Risco de taxa de juros

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

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

A título exemplificativo, a tabela abaixo fornece informações sobre os principais instrumentos sensíveis às taxas de juros da Companhia. Para dívida a juros variáveis, as taxas apresentadas são a média ponderada calculada em 31 de dezembro de 2015. 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 2015**
(em milhões de R\$, exceto os percentuais)

Instrumentos Derivativos(1)	2016	2017	2018	2019	2020	Após	Total	Valor Justo
DI Futuros BM&F:								
Valor Nominal	370,0	300,0	-	(425,0)	-	-	245,0	0,3
Taxa Média de Juros	11,5%	11,7%	-	12,4%	-	-	10,15%	-
IRS FIXO x CDI(2):								
Valor Nominal	-	300,0	-	-	-	-	300,0	(28,3)
Taxa Média de Juros	-	11,7%	-	-	-	-	11,7%	-
IRS FIXO x TJLP(2):								
Valor Nominal	-	-	-	-	-	97,4	97,4	(0,0)
Taxa Média de Juros	-	-	-	-	-	7,5%	7,5%	-
IRS FIXO x TR(2):								
Valor Nominal	-	-	-	-	-	192,2	192,2	(10,3)
Taxa Média de Juros	-	-	-	-	-	11,3%	11,3%	-

(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:

	2015	2014	2013
4º Trimestre.....	7,00	5,00	5,00
3º Trimestre.....	6,50	5,00	5,00
2º Trimestre.....	6,00	5,00	5,00
1º Trimestre.....	5,50	5,00	5,00

Risco Cambial

A Companhia está exposta aos movimentos decorrentes das flutuações da taxa de câmbio, pois uma parte significativa das despesas operacionais, especificamente aquelas relativas a lúpulo, malte, açúcar e alumínio, também são denominadas em ou atreladas ao dólar norte-americano. A Companhia contrata instrumentos financeiros derivativos para gerenciar e reduzir o impacto das variações cambiais com relação às suas dívidas denominadas ou atreladas ao dólar norte-americano. De 1º de janeiro de 2013 a 31 de dezembro de 2015, o real desvalorizou 91,1% em relação ao dólar norte-americano, e em 31 de dezembro de 2015, a taxa do câmbio comercial para compra de dólares norte-americanos era de R\$3,905 por USD 1,00. O real desvalorizou-se em relação ao dólar norte-americano em 14,6% em 2013, 13,4% em 2014 e 47,0% em 2015.

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 2015 incluía

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

dívida de R\$1.444,8 milhões.

Em 31 de dezembro de 2015, 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 2015. Os prazos contratados para esses instrumentos foram divididos em categorias de acordo com as datas de vencimento previstas.

Instrumentos Derivativos	2016	2017	2018	2019	2020	Após	Total	Valor Justo
(1)								
<i>(em milhões de Reais, exceto os percentuais)</i>								
Dólar Futuro BM&F:								
Valor Nocional	5.892,3	390,5	-	-	-	-	6.282,8	110,9
Preço Médio Unitário	4,1	4,5	-	-	-	-	4,0	-
Euro Futuro BM&F:								
Valor Nocional	231,6	-	-	-	-	-	231,6	4,1
Preço Médio Unitário	4,3	-	-	-	-	-	4,3	-
NDF US\$ x R\$:								
Valor Nocional	1.565,8	-	(292,9)	(937,2)	-	-	335,7	(3.141,6)
Preço Médio Unitário	4,1	-	5,2	6,0	-	-	(2,1)	-
FDF C\$ x US\$:								
Valor Nocional	1.254,5	-	-	-	-	-	1.254,5	62,7
Preço Médio Unitário	1,3	-	-	-	-	-	1,3	-
NDF C\$ x US\$:								
Valor Nocional	-	-	-	-	-	-	-	383,2
Preço Médio Unitário	-	-	-	-	-	-	-	-
FDF C\$ x EUR:								
Valor Nocional	239,1	-	-	-	-	-	239,1	6,9
Preço Médio Unitário	1,5	-	-	-	-	-	1,5	-
NDF C\$ x R\$:								
Valor Nocional	-	-	(1.689,8)	(2.196,7)	-	-	(3.886,5)	(610,9)
Preço Médio Unitário	-	-	3,9	4,5	-	-	4,2	-
NDF ARS x US\$:								
Valor Nocional	1.579,2	-	-	-	-	-	1.579,2	273,0
Preço Médio Unitário	12,0	-	-	-	-	-	12,0	-
NDF CLP x US\$:								
Valor Nocional	476,5	-	-	-	-	-	476,5	57,0
Preço Médio Unitário	688,4	-	-	-	-	-	688,9	-
NDF UYU x US\$:								
Valor Nocional	174,2	-	-	-	-	-	174,2	4,9
Preço Médio Unitário	31,9	-	-	-	-	-	31,9	-
NDF BOB x US\$:								
Valor Nocional	236,6	-	-	-	-	-	236,6	(0,7)
Preço Médio Unitário	7,1	-	-	-	-	-	7,1	-
NDF PYG x US\$:								
Valor Nocional	364,9	11,7	-	-	-	-	376,6	29,3
Preço Médio Unitário	5.786,4	6.686,0	-	-	-	-	5.814,4	-
NDF PEN x US\$:								
Valor Nocional	21,2	-	-	-	-	-	21,2	2,3
Preço Médio Unitário	3,3	-	-	-	-	-	3,3	-
NDF EUR x R\$:								
Valor Nocional	212,5	-	-	-	-	-	212,5	(59,3)
Preço Médio Unitário	4,2	-	-	-	-	-	4,2	-

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

Instrumentos Derivativos								
(1)	2016	2017	2018	2019	2020	Após	Total	Valor Justo
<i>(em milhões de Reais, exceto os percentuais)</i>								
NDF MXN x US\$:								
Valor Nominal	186,8	-	-	-	-	-	186,8	(36,6)
Preço Médio Unitário	0,1	-	-	-	-	-	0,1	-
NDF EUR x COP:								
Valor Nominal	3,0	-	-	-	-	-	3,0	(0,1)
Preço Médio Unitário	3.748,8	-	-	-	-	-	3.748,8	-
NDF MXN x CLP:								
Valor Nominal	122,4	-	-	-	-	-	122,4	(5,2)
Preço Médio Unitário	42,13	-	-	-	-	-	42,13	-
NDF MXN x COP:								
Valor Nominal	128,7	-	-	-	-	-	128,7	(3,0)
Preço Médio Unitário	189,99	-	-	-	-	-	189,99	-
NDF PEN x MXN:								
Valor Nominal	(2,0)	-	-	-	-	-	(2,0)	(0,1)
Preço Médio Unitário	4,96	-	-	-	-	-	4,96	-
NDF USD x COP:								
Valor Nominal	39,0	-	-	-	-	-	39,0	(0,2)
Preço Médio Unitário	3.277,29	-	-	-	-	-	3.277,29	-

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

Risco de Commodities

A Companhia utiliza um grande volume de bens agrícolas para fabricar os seus produtos, inclusive malte e lúpulo para as cervejas, açúcar, guaraná e outras frutas e adoçantes para os refrigerantes. A Companhia compra uma parte significativa de malte e todo o lúpulo fora do Brasil e compra o restante de malte, açúcar, guaraná e outras frutas e adoçantes no mercado local. A Companhia também compra quantidades significativas de latas de alumínio.

A Companhia acredita que fornecimentos adequados das *commodities* que usa estão disponíveis atualmente, contudo, não é possível prever a futura disponibilidade dessas *commodities* ou dos preços que terão de ser pagos por essas *commodities*. O mercado de *commodities* tem sofrido e vai continuar experimentando flutuações de preços. A Companhia acredita que o preço futuro e o fornecimento de produtos agrícolas serão determinados, dentre outros fatores, pelo nível de produção da colheita, condições meteorológicas, demanda das exportações e por regulamentações governamentais e leis que afetem a agricultura; e que o preço do alumínio e do açúcar será fortemente influenciado pelos preços nos mercados internacionais.

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

Em 31 de dezembro de 2015, 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 2015. Os prazos contratados para esses instrumentos foram divididos em categorias de acordo com as datas de vencimento previstas, sendo mensurados a preços de mercado.

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

Cronograma de Vencimento de Derivativos de Commodities em 31 de dezembro de 2015								
Instrumentos Derivativos(1)	2016	2017	2018	2019	2020	Após	Total	Valor Justo
Derivativos de Açúcar:	<i>(em milhões de Reais, exceto preço por ton/galão/barril/gigajoule)</i>							
Valor Nocional.....	251,7	110,7	-	-	-	-	362,4	(15,0)
Preço Médio (R\$/ton).....	1.281,0	1.299,9	-	-	-	-	1.286,8	-
Derivativos de Trigo:								
Valor Nocional.....	113,6	-	-	-	-	-	113,6	(9,7)
Preço Médio (R\$/ton).....	674,3	-	-	-	-	-	674,3	-
Derivativos de Alumínio:								
Valor Nocional.....	1.077,2	106,6	-	-	-	-	1.183,8	(171,5)
Preço Médio (R\$/ton).....	5,033.6	5.511,6	-	-	-	-	5,076.7	-
Derivativos de Óleo de Calefação:								
Valor Nocional.....	40,0	-	-	-	-	-	40,0	(13,9)
Preço Médio (R\$/gallon).....	4,4	-	-	-	-	-	4,4	-
Gás Natural:								
Valor Nocional.....	8,1	-	-	-	-	-	8,1	(1,7)
Preço Médio (R\$/GJ).....	3,4	-	-	-	-	-	3,4	-
Derivativos de Milho:								
Valor Nocional.....	294,8	-	-	-	-	-	294,8	(21,2)
Preço Médio (R\$/ton).....	581,5	-	-	-	-	-	581,5	-
Derivativos de Resinas:								
Valor Nocional.....	352,3	-	-	-	-	-	352,3	(59,8)
Preço Médio (R\$/ton).....	3.516,5	-	-	-	-	-	3.516,5	-

(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 2015. O aumento nos preços dessas *commodities* afeta diretamente nossos custos operacionais. Embora nossa política atual seja mitigar nossa exposição a riscos associados a preços de *commodities* sempre que instrumentos financeiros estejam disponíveis, não podemos garantir que essa prática de *hedge* será possível em todas as ocasiões no futuro.

Commodities	Maior Preço	Menor Preço	Média em 2015	Flutuação
Alumínio (US\$/Ton).....	1.978,00	1.435,50	1.681,15	37,8%
Açúcar (Cents/Pounds).....	15,92	10,39	13,12	53,2%
Milho (Cents/Bushel).....	433,50	347,75	376,67	24,7%
Trigo (Cents/Bushel).....	614,75	452,25	507,38	35,9%
PET (US\$/Ton).....	1.072,50	804,50	922,41	33,3%

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.

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

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.

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 2015. Não havia nenhuma concentração de risco de crédito com quaisquer contrapartes em 31 de dezembro de 2015.

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.

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

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

que é impossível eliminar completamente esta exposição. Todavia, a política de hedge da Companhia permite que ela mantenha uma estabilidade de preços durante o período protegido e, com isso, retarde o efeito destes possíveis choques de custos. Assim, é importante ressaltar que no longo prazo a Companhia deve responder a estes choques através de gestão de custos, utilização de matérias-primas substitutas e, eventualmente, aumento de preços de seus produtos.

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

(iv) A definição das instituições financeiras autorizadas a operar como 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 nocional (geralmente entre 10% e 15%), a parte devedora liquida a diferença em relação a este limite em favor da parte credora.

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

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

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

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

Com base nos critérios estabelecidos na Estrutura Conceitual Integrada de Controles Internos (*“Internal Control Integrated Framework”*) emitidos pelo Comitê das Organizações Patrocinadoras (*“Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission”* – COSO 2013), e, de acordo com a referida metodologia, a diretoria da Companhia concluiu que a concepção e a operação dos controles e procedimentos de divulgação de informações da Companhia são eficazes para assegurar as informações solicitadas e divulgadas nos relatórios da Companhia.

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

b) 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 Financeiro, ao Conselho de Administração e ao Conselho Fiscal da Companhia.

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

O processo de avaliação da eficiência dos controles internos é dividido em 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.

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

- iii) Teste da eficiência dos controles: o objetivo desta etapa é verificar a conformidade 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 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 02/2016. Não obstante, como resultado desse estudo e avaliação, foram apresentados à Companhia sugestões de aprimoramento dos controles, sendo que, na avaliação da diretoria da Companhia, nenhuma destas se configura como uma deficiência significativa do sistema contábil e de controles internos.

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.

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

A Companhia não teve alterações significativas nos principais riscos a que está exposta ou na política de riscos adotada durante o último exercício social. Eventuais expectativas de redução ou aumento na exposição da Companhia aos principais riscos a que esta exposta, já estão indicadas nos riscos descritos neste Formulário de Referência.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.5 - 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

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 prazos. 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.

Em 31 de dezembro de 2014, a Companhia possuía em seu ativo circulante um total de R\$ 20.728,5 milhões, sendo R\$ 9.722,1 milhões em caixa e equivalentes a caixa da Companhia. O passivo circulante, em 31 de dezembro de 2014, totalizava R\$ 21.824,8 milhões. O índice de liquidez corrente, utilizado para avaliar a capacidade da Companhia de pagamento das obrigações de curto prazo, estava em 0,9x.

Em 31 de dezembro de 2013, a Companhia possuía em seu ativo circulante um total de R\$ 20.809,0 milhões, sendo R\$ 11.538,2 milhões em caixa e equivalentes a caixa enquanto o passivo circulante totalizava R\$ 17.352,7 milhões. O índice de liquidez corrente estava em 1,2x.

Observa-se índice de liquidez corrente estável ano contra ano, ainda próximo de 1, mantendo sólida capacidade de pagamento das obrigações de curto prazo da Companhia, ou seja, as disponibilidades de curto prazo estão muito próximas às obrigações. Além disso, a posição de caixa e equivalentes a caixa da Companhia aumentou ano a ano, totalizando R\$ 13.602,2 milhões em 31 de dezembro de 2015.

<i>(em milhões de reais)</i>	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
Total do Ativo Corrente	28.314,5	20.728,5	20.809,0
Total do Passivo Corrente	30.141,9	21.824,8	17.352,7
Índice de Capital de Giro Líquido (AC-PC)	(1.827,4)	(1.096,3)	3.456,3

b) estrutura de capital.

A estrutura de capital da Companhia apresentou as seguintes composições: (i) em 31 de dezembro de 2013 – 64% de capital próprio e 36% de capital de terceiros; (ii) em 31 de dezembro de 2014 – 60% de capital próprio e 40% de capital de terceiros; e (iii) em 31 de dezembro de 2015 – 56% de capital próprio e 44% de capital de terceiros.

Adicionalmente, a sua posição de caixa líquido de conta garantida e caixa líquido de dívida, durante o mesmo período, comportou-se da seguinte forma: (i) em 31 de dezembro de 2013 - caixa líquido de conta garantida de R\$ 11.538,2 milhões e caixa líquido de dívida de R\$ 8.632,4 milhões; (ii) em 31 de dezembro de 2014 - caixa líquido de conta garantida de R\$ 9.623,0 e caixa líquido de dívida de R\$ 7.000,4; e (iii) em 31 de dezembro de 2015 - caixa líquido de conta garantida de R\$ 13.617,6 e caixa líquido de dívida de R\$ 10.018,1.

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

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.

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

Considerando o perfil de endividamento da Companhia, conforme descrito em 10.1(f) abaixo (endividamento total de R\$ 3.599,5 milhões em 31 de dezembro de 2015, sendo R\$ 1.282,6 milhões referentes a 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 2013 a Companhia evoluiu substancialmente a cada ano, em seu ciclo de capital, sendo que, em 31 de dezembro de 2015, apresentou um capital de giro negativo, representando a falta de necessidade de captação de financiamento para capital de giro.

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

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

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

f) níveis de endividamento e características das dívidas.

Nos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013, 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 Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES (“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. A maioria dos contratos financeiros previa cláusulas restritivas (*covenants*), tais como:

- *Covenants* financeiros, incluindo limitação a novos endividamentos;
- 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

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

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; (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.

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

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

Em adição, abaixo informações adicionais com relação a cada um dos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013:

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.

Perfil de endividamento – Ambev 31 de dezembro de 2015

Instrumentos de Dívida	2016	2017	2018	2019	2020	Após	Total
	<i>(em milhões de reais, exceto percentuais)</i>						
Dívida cesta de moedas BNDES taxa flutuante							
Dívida cesta de moedas BNDES taxa flutuante	131,8	27,2	-	-	-	-	159,0
UMBNDDES + Taxa média de pagamento	1,74%	1,7%	-	-	-	-	1,7%
Dívida TJLP BNDES taxa flutuante							
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%
Dívida internacional							
Outras moedas latino-americanas taxa Fixa	177,1	240,0	-	-	-	-	417,5
Taxa média de pagamento	9,1%	9,4%	-	-	-	-	9,3%

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

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%
Dívida em Reais - ICMS taxa fixa							
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%
Dívida em Reais - taxa fixa							
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%
Endividamento total	1.282,6	1.372,3	316,4	207,0	45,1	376,1	3.599,5

2014

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 2014, a Companhia atendia aos compromissos contratuais de suas operações de empréstimos e financiamentos.

Perfil de endividamento – Ambev 31 de dezembro de 2014

Instrumentos de Dívida	2015	2016	2017	2018	2019	Após	Total
	<i>(em milhões de reais, exceto percentuais)</i>						
Dívida cesta de moedas BNDES taxa flutuante							
Dívida cesta de moedas BNDES taxa flutuante	139,4	78,4	18,5	-	-	-	236,2
UMBNDDES + Taxa média de pagamento	1,47%	1,74%	1,70%	-	-	-	1,58%
Dívida TJLP BNDES taxa flutuante							
Valor nominal	480,6	382,7	154,8	102,1	42,6	-	1.162,9
TJLP + Taxa média de pagamento	7,20%	7,23%	7,31%	7,31%	7,31%	-	7,24%
Dívida internacional							
Outras moedas latino-americanas taxa Flutuante	1,9	-	-	-	-	-	1,87
Taxa média de pagamento	9,01%	-	-	-	-	-	9,01%
Outras moedas latino-americanas taxa Fixa	68,2	-	-	-	-	-	68,2

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

Taxa média de pagamento	10,09%	-	-	-	-	-	10,09%
Dólar americano taxa Fixa	19,5	-	-	-	-	-	19,5
Taxa média de pagamento	4,09%	-	-	-	-	-	4,09%
Dólar americano taxa Flutuante	186,8	85,0	1,9	1,1	15,2	12,0	302,0
Taxa média de pagamento	1,39%	1,96%	4,27%	6,00%	6,00%	7,92%	2,08%
Dívida em Reais - ICMS taxa fixa							
Valor nominal	53,4	23,2	26,1	16,3	17,2	45,7	181,9
Taxa média de pagamento	4,56%	4,56%	4,56%	4,56%	4,56%	5,36%	4,76%
Dívida em Reais - taxa fixa							
Valor nominal	38,2	68,8	349,0	63,4	58,3	72,2	650,0
Taxa média de pagamento	4,41%	5,43%	8,70%	5,54%	5,46%	3,52%	6,93%
Endividamento total	988,1	638,1	550,3	183,0	133,2	129,9	2.622,6

2013

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

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

Perfil de endividamento – Ambev 31 de dezembro de 2013

Instrumentos de Dívida	2014	2015	2016	2017	2018	Após	Total
	<i>(em milhões de reais, exceto percentuais)</i>						
Dívida cesta de moedas BNDES taxa flutuante							
Dívida cesta de moedas BNDES taxa flutuante	153,3	102,9	69,8	16,5	-	-	342,5
UMBNDDES + Taxa média de pagamento	1,76%	1,75%	1,74%	1,70%	-	-	1,75%
Dívida TJLP BNDES taxa flutuante							
Valor nominal	513,0	412,7	275,7	52,6	-	-	1.254,0
TJLP + Taxa média de pagamento	7,16%	7,17%	7,18%	7,30%	-	-	7,17%
Dívida internacional							
Outras moedas latino-americanas taxa Flutuante	17,9	-	-	11,1	-	-	29,0
Taxa média de	9,01%	-	-	6,54%	-	-	8,07%

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

pagamento							
Outras moedas latino-americanas taxa Fixa	-	-	47,1	-	-	-	47,1
Taxa média de pagamento	-	-	13,00%	-	-	-	13,00%
Dólar americano taxa Fixa	123,4	48,6	-	-	-	-	172,0
Taxa média de pagamento	0,69%	1,48%	-	-	-	-	1,05%
Dólar americano taxa Flutuante	171,1	61,4	90,2	34,4	3,4	18,1	378,6
Taxa média de pagamento	1,82%	2,42%	1,35%	2,06%	6,00%	6,00%	2,07%
Dívida em Reais - ICMS taxa fixa							
Valor nominal	26,9	52,4	34,1	7,3	15,0	54,6	190,3
Taxa média de pagamento	3,01%	3,01%	3,01%	3,01%	3,01%	3,01%	3,01%
Dívida em Reais - taxa fixa							
Valor nominal	35,1	29,1	21,8	307,1	24,1	75,2	492,4
Taxa média de pagamento	4,50%	4,22%	3,61%	8,97%	3,93%	3,62%	7,07%
Endividamento total	1.040,6	707,1	549,2	418,1	42,5	148,4	2.905,9

g) limites dos financiamentos contratados e percentuais já utilizados

Em 31 de dezembro de 2015, 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\$ 4.661,7 milhões. Deste total, R\$ 3.599,5 milhões (77,2%) estão sendo utilizados, restando uma disponibilidade adicional de R\$ 1.062,2 milhões (22,8%).

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.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**BALANÇO PATRIMONIAL***(em milhões de reais)*

Ativo	Em 31 de Dezembro de		
	2015	2014	2013
Caixa e equivalentes de caixa	13.620,2	9.722,1	11.538,2
Aplicações financeiras	215,1	713,0	288,6
Instrumentos financeiros derivativos	1.512,4	882,5	609,6
Contas a receber	4.165,7	3.028,9	2.972,8
Estoques	4.338,2	3.411,3	2.835,6
Impostos e contribuições a recuperar	3.194,9	1.581,9	1.397,0
Outros ativos	1.268,0	1.388,8	1.167,2
Ativo circulante	28.314,5	20.728,5	20.809,0
Aplicações financeiras	118,6	68,0	63,8
Instrumentos financeiros derivativos	51,4	5,5	1,7
Impostos e contribuições a recuperar	892,8	1.161,2	474,1
Imposto de renda e contribuição social diferidos	2.749,9	1.392,5	1.647,8
Outros ativos	2.140,2	1.736,5	1.795,5
Benefícios a funcionários	8,6	12,8	23,5
Investimentos	714,9	40,4	26,5
Imobilizado	19.140,1	15.740,1	14.005,6
Ativo intangível	5.092,2	3.754,9	3.214,0
Ágio	30.953,1	27.502,9	27.023,7
Ativo não circulante	61.861,8	51.414,8	48.276,2
Total do ativo	90.176,3	72.143,3	69.085,2
Passivo e patrimônio líquido			
Contas a pagar	11.833,7	8.708,7	8.007,7
Instrumentos financeiros derivativos	4.673,0	1.909,2	945,6
Empréstimos e financiamentos	1.282,6	988,1	1.040,6
Conta garantida	2,5	99,1	-
Salários e encargos	915,6	598,4	722,1
Dividendos e juros sobre capital próprio a pagar	598,6	2.435,3	1.174,2
Imposto de renda e contribuição social a recolher	1.245,3	640,4	897,1
Impostos, taxas e contribuições a recolher	3.096,8	2.903,3	2.235,2
Outros passivos	6.370,7	3.403,1	2.185,2
Provisões	123,1	139,2	145,0
Passivo circulante	30.141,9	21.824,8	17.352,7
Contas a pagar	110,1	73,9	69,4
Instrumentos financeiros derivativos	145,1	29,9	32,5
Empréstimos e financiamentos	2.316,9	1.634,6	1.865,2
Imposto de renda e contribuição social diferidos	2.473,6	1.737,6	2.095,7
Impostos, taxas e contribuições a recolher	910,0	610,9	883,0
Outros passivos	1.023,6	286,7	572,0
Provisões	499,5	543,2	431,7
Benefícios a funcionários	2.221,9	1.757,0	1.558,3
Passivo não circulante	9.700,7	6.673,8	7.507,8
Total do passivo	39.842,6	28.498,6	24.860,5
Patrimônio líquido			
Capital social	57.614,1	57.582,4	57.000,8
Reservas	62.574,8	59.907,1	61.220,3
Ajuste de avaliação patrimonial	(71.857,0)	(75.267,9)	(75.228,6)
Patrimônio líquido de controladores	48.331,9	42.221,6	42.992,5
Participação de não controladores	2.001,8	1.423,1	1.232,2
Total do patrimônio líquido	50.333,7	43.644,7	44.224,7
Total do passivo e patrimônio líquido	90.176,3	72.143,3	69.085,2

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

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Análise comparativa do Balanço Patrimonial - Em 31 de dezembro de 2015 e 31 de dezembro de 2014***(em milhões de reais, exceto percentuais)*

	Em 31 de Dezembro de				
	2015	Análise Vertical	2014	Análise Vertical	Variação 2015/2014
Ativo					
Caixa e equivalentes de caixa	13.620,2	15,1%	9.722,1	13,5%	40,1%
Aplicações financeiras	215,1	0,2%	713,0	1,0%	-69,8%
Instrumentos financeiros derivativos	1.512,4	1,7%	882,5	1,2%	71,4%
Contas a receber	4.165,7	4,6%	3.028,9	4,2%	37,5%
Estoques	4.338,2	4,8%	3.411,3	4,7%	27,2%
Impostos e contribuições a recuperar	3.194,9	3,5%	1.581,9	2,2%	102,0%
Outros ativos	1.268,0	1,4%	1.388,8	1,9%	-8,7%
Ativo circulante	28.314,5	31,4%	20.728,5	28,7%	36,6%
Aplicações financeiras	118,6	0,1%	68,0	0,1%	74,4%
Instrumentos financeiros derivativos	51,4	0,1%	5,5	0,0%	834,5%
Impostos e contribuições a recuperar	892,8	1,0%	1.161,2	1,6%	-23,1%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	2.749,9	3,0%	1.392,5	1,9%	97,5%
Outros ativos	2.140,2	2,4%	1.736,5	2,4%	23,2%
Benefícios a funcionários	8,6	0,0%	12,8	0,0%	-32,8%
Investimentos	714,9	0,8%	40,4	0,1%	1669,6%
Imobilizado	19.140,1	21,2%	15.740,1	21,8%	21,6%
Ativo intangível	5.092,2	5,6%	3.754,9	5,2%	35,6%
Ágio	30.953,1	34,3%	27.502,9	38,1%	12,5%
Ativo não circulante	61.861,8	68,6%	51.414,8	71,3%	20,3%
Total do ativo	90.176,3	100,0%	72.143,3	100,0%	25,0%
Passivo e patrimônio líquido					
Contas a pagar	11.833,7	29,7%	8.708,7	30,6%	35,9%
Instrumentos financeiros derivativos	4.673,0	11,7%	1.909,2	6,7%	144,8%
Empréstimos e financiamentos	1.282,6	3,2%	988,1	3,5%	29,8%
Conta garantida	2,5	0,0%	99,1	0,3%	-97,5%
Salários e encargos	915,6	2,3%	598,4	2,1%	53,0%
Dividendos e juros sobre capital próprio a pagar	598,6	1,5%	2.435,3	8,5%	-75,4%
Imposto de renda e contribuição social a recolher	1.245,3	3,1%	640,4	2,2%	94,5%
Impostos, taxas e contribuições a recolher	3.096,8	7,8%	2.903,3	10,2%	6,7%
Outros passivos	6.370,7	16,0%	3.403,1	11,9%	87,2%
Provisões	123,1	0,3%	139,2	0,5%	-11,6%
Passivo circulante	30.141,9	75,7%	21.824,8	76,6%	38,1%
Contas a pagar	110,1	0,3%	73,9	0,3%	49,0%
Instrumentos financeiros derivativos	145,1	0,4%	29,9	0,1%	385,3%
Empréstimos e financiamentos	2.316,9	5,8%	1.634,6	5,7%	41,7%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	2.473,6	6,2%	1.737,6	6,1%	42,4%
Impostos, taxas e contribuições a recolher	910,0	2,3%	610,9	2,1%	49,0%
Outros passivos	1.023,6	2,6%	286,7	1,0%	257,0%
Provisões	499,5	1,3%	543,2	1,9%	-8,0%
Benefícios a funcionários	2.221,9	5,6%	1.757,0	6,2%	26,5%
Passivo não circulante	9.700,7	24,3%	6.673,8	23,4%	45,4%
Total do passivo	39.842,6	100%	28.498,6	100,0%	39,8%
Patrimônio líquido					
Capital social	57.614,1	63,9%	57.582,4	79,8%	0,1%
Reservas	62.574,8	69,4%	59.907,1	83,0%	4,5%
Ajuste de avaliação patrimonial	(71.857,0)	-79,7%	(75.267,9)	-104,3%	-4,5%
Patrimônio líquido de controladores	48.331,9	56,3%	42.221,6	58,5%	14,5%
Participação de não controladores	2.001,8	2,2%	1.423,1	2,0%	40,7%
Total do patrimônio líquido	50.333,7	55,8%	43.644,7	60,5%	15,3%
Total do passivo e patrimônio líquido	90.176,3	100,0%	72.143,3	100,0%	25,0%

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

Ativo

Caixa e equivalentes à caixa

Em 31 de dezembro de 2015, o saldo de caixa e equivalentes à caixa e aplicações financeiras de curto prazo totalizou R\$ 13.835,3 milhões, comparado a R\$ 10.435,1 milhões em 31 de dezembro de 2014. O aumento de R\$ 3.400,2 milhões, ou 32,6%, é resultado principalmente de uma maior geração de caixa das atividades operacionais, impulsionada por melhor desempenho operacional e uma melhora significativa do capital de giro durante todos os quatro trimestres de 2015, parcialmente compensada por maiores investimentos em CAPEX, que quando comparados a 2014, apresentou aumento de 17,1%, e aquisições de subsidiárias no ano.

Contas a receber

Em 31 de dezembro de 2015, o saldo de recebíveis totalizou R\$ 4.165,7 milhões, comparado a R\$ 3.028,9 milhões em 31 de dezembro de 2014, um aumento de R\$ 1.136,8 milhões, ou 37,5%.

Estoques

Em 31 de dezembro de 2015, o saldo de estoques totalizou R\$ 4.338,2 milhões, comparado a R\$ 3.411,3 milhões em 31 de dezembro de 2014. O aumento de R\$ 926,9 milhões, ou 27,2%, refere-se principalmente ao aumento de estoque de produtos acabados e matérias-primas em 2015, impulsionado pelo impacto da conversão de moedas de nossas operações no exterior:

<i>(em milhões de reais)</i>	2015	2014
Produtos acabados	1.572,5	1.109,5
Produtos em elaboração	304,7	243,3
Matérias-primas	1.857,4	1.578,5
Materiais de produção	50,6	45,2
Almoxarifado e outros	420,4	356,8
Adiantamentos	239,4	147,3
Provisão para perdas	(106,8)	(69,3)
	4.338,2	3.411,3

Imposto de renda e contribuição social a recuperar

Em 31 de dezembro de 2015, o saldo de impostos e contribuições a recuperar, circulante e não circulante, totalizou R\$ 4.087,7 milhões, comparado a R\$ 2.743,1 milhões em 31 de dezembro de 2014. O aumento se deu principalmente pelo acúmulo de créditos oriundos do exterior a serem compensados em anos subsequentes.

Imobilizado

Em 31 de dezembro de 2015, o saldo de imobilizado totalizou R\$ 19.140,1 milhões, comparado com R\$ 15.740,1 milhões em 31 de dezembro de 2014. A movimentação, que resultou em um aumento líquido de R\$ 3.400,0 milhões, ou 21,6%, está demonstrada no quadro abaixo:

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

(em milhões de reais)	2015				2014	
	Terrenos e edifícios	Instalações e equipamentos	Utensílios e acessórios	Em construção	Total	Total
Custo de aquisição						
Saldo inicial	6.521,0	18.713,8	3.314,1	1.828,8	30.377,7	27.167,7
Efeito de variação cambial	490,7	1.277,4	226,1	64,9	2.059,1	286,5
Aquisições por meio de combinações de negócios	6,3	91,4	16,9	8,9	123,5	-
Venda por meio de combinações de negócios	(10,5)	(111,4)	(24,0)	-	(145,9)	-
Aquisições	11,7	1.150,7	241,7	3.887,0	5.291,1	4.143,7
Alienações	(7,2)	(717,5)	(108,0)	(0,4)	(833,1)	(920,5)
Transferências de (para) outras categorias de ativos	706,3	1.965,2	798,3	(3.656,5)	(186,7)	5,3
Outros	-	-	-	(0,1)	(0,1)	(305,0)
Saldo final	7.718,3	22.369,6	4.465,1	2.132,6	36.685,6	30.377,7
Depreciação e Impairment						
Saldo inicial	(1.898,4)	(10.649,5)	(2.089,7)	-	(14.637,6)	(13.162,1)
Efeito de variação cambial	(125,2)	(788,9)	(152,6)	-	(1.066,7)	(170,6)
Venda por meio de combinações de negócios	3,4	75,2	13,0	-	91,6	-
Depreciação	(233,6)	(1.927,4)	(556,7)	-	(2.717,7)	(2.113,1)
Perda por redução ao valor de recuperação	(0,9)	(106,6)	(3,2)	-	(110,7)	(101,8)
Alienações	2,2	660,5	99,8	-	762,5	803,0
Transferências de (para) outras categorias de ativos	8,5	158,5	(49,5)	-	117,5	(61,6)
Outros	-	15,6	-	-	15,6	168,6
Saldo final	(2.244,0)	(12.562,6)	(2.738,9)	-	(17.545,5)	(14.637,6)
Valor contábil:	-	-	-	-	-	-
31 de dezembro de 2014	4.622,6	8.064,3	1.224,4	1.828,8	15.740,1	15.740,1
31 de dezembro de 2015	5.474,3	9.807,0	1.726,2	2.132,6	19.140,1	

Ativo intangível

Em 31 de dezembro de 2015, o saldo de ativo intangível totalizou R\$ 5.092,2 milhões, comparado a R\$ 3.754,9 milhões em 31 de dezembro de 2014. O aumento líquido de R\$ 1.337,3 milhões, ou 35,6%, é resultado principalmente do impacto de conversão de moedas e de aquisições de novas marcas.

Ágio

Em 31 de dezembro de 2015, o saldo de ágio totalizou R\$ 30.953,1 milhões, comparado com R\$ 27.502,9 milhões em 31 de dezembro de 2014. A movimentação que resultou em um aumento líquido de R\$ 3.450,2 milhões está demonstrada no quadro abaixo:

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

	2015	2014
Saldo inicial	27.502,9	27.023,7
Efeito da variação cambial	2.858,6	486,4
Aquisição de subsidiárias	591,6	-
Outros	-	(7,2)
Saldo final	30.953,1	27.502,9

Passivo**Contas a pagar**

Em 31 de dezembro de 2015, o saldo de contas a pagar totalizou R\$ 11.833,7 milhões, comparado a R\$ 8.708,7 milhões em 31 de dezembro de 2014, um aumento de R\$ 3.125,0 milhões.

Empréstimos e financiamentos

Os empréstimos e financiamentos circulantes e não circulantes totalizaram R\$ 3.599,5 milhões em 31 de dezembro de 2015, comparado com R\$ 2.622,7 milhões em 31 de dezembro de 2014. O aumento de R\$ 976,8 milhões, ou 37,2%, no endividamento bruto no exercício findo em 31 de dezembro de 2015, explica-se, principalmente, pelo impacto da conversão de moedas na nossa posição consolidada de dívida em moeda estrangeira.

Imposto de renda e contribuição social

Em 31 de dezembro de 2015, o saldo de imposto de renda e contribuição social totalizou R\$ 1.245,3 milhões, comparado a R\$ 640,4 milhões em 31 de dezembro de 2014. O aumento de R\$ 604,9 milhões, ou 94,5%, refere-se principalmente à maior alíquota efetiva de impostos, que em 2015 foi de 22,0%, comparada a uma alíquota efetiva de 14,0% em 2014.

Patrimônio líquido

Em 31 de dezembro de 2015, o saldo do patrimônio líquido totalizou R\$ 50.333,7 milhões, comparado a R\$ 43.644,7 milhões em 31 de dezembro de 2014. Os principais motivos de variação nas contas do patrimônio líquido foram ganhos na conversão de operações no exterior no total de R\$ 3.414,2 milhões e destinação parcial dos lucro líquido do exercício para constituição de reservas de lucros no total de R\$ 3.258,1 milhões.

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

Em 31 de dezembro de 2015, o saldo de imposto de renda e contribuição social diferidos (ativo e passivo), totalizou R\$ 276,3 milhões ativo, comparado a R\$ 345,1 milhões passivo em 31 de dezembro de 2014. A variação de R\$ 621,4 milhões está descrita nos quadros abaixo que demonstram a composição do imposto diferido por origem da diferença temporária.

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

	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 sobre operações no exterior	-	(1.027,6)	(1.027,6)
Juros sobre o capital próprio	-	-	-
Lucros auferidos em regime específico no exterior	-	-	-
Prejuízos fiscais a utilizar	308,4	-	308,4
Provisões	251,2	(32,0)	219,3
Outros itens	-	(200,6)	(200,6)
Ativo / (passivo) tributário diferido bruto	3.604,4	(3.328,1)	276,3
Compensação	(854,6)	854,6	-
Ativo / (passivo) tributário diferido líquido	2.749,9	(2.473,5)	276,3

(em milhões de reais)

	2014		
	Ativo	Passivo	Líquido
Aplicações financeiras	8,9	-	8,9
Ativo intangível	5,1	(625,2)	(620,1)
Benefícios a empregados	494,7	-	494,7
Contas a pagar – variação cambial	-	(303,6)	(303,6)
Contas a receber	259,9	-	259,9
Derivativos	48,2	(13,9)	34,3
Empréstimos e financiamentos	-	(0,5)	(0,5)
Estoques	223,0	(5,0)	218,1
Imobilizado	-	(674,9)	(674,9)
Imposto sobre operações no exterior	-	(680,3)	(680,3)
Juros sobre o capital próprio	506,2	-	506,2
Lucros auferidos em regime específico no exterior	-	(198,2)	(198,2)
Prejuízos fiscais a utilizar	522,4	-	522,4
Provisões	238,9	(31,0)	207,9
Ativo / (passivo) tributário diferido bruto	-	(119,8)	(119,8)
Compensação	2.307,2	(2.652,4)	(345,1)
Ativo / (passivo) tributário diferido líquido	(914,7)	914,7	-
	1.392,5	(1.737,6)	(345,1)

Análise comparativa dos Resultados Operacionais - Em 31 de dezembro de 2015 e 31 de dezembro de 2014

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 e percentuais*)

	Exercícios encerrados em 31 de dezembro de				
	2015	Análise Vertical	2014	Análise Vertical	Variação 2015/2014
Volume de vendas (000 hectolitros)	169.078,2		171.765,7		-1,6%
Receita líquida	46.720,2	100%	38.079,8	100,0%	22,7%
Custo dos produtos vendidos	(16.061,4)	-34,4%	(12.814,6)	-33,7%	25,3%
Lucro bruto	30.658,8	65,6%	25.265,2	66,3%	21,3%
Despesas logísticas	(5.833,2)	-12,5%	(4.847,3)	-12,7%	20,3%
Despesas comerciais	(5.344,7)	-11,4%	(4.311,5)	-11,3%	24,0%
Despesas administrativas	(2.281,3)	-4,9%	(1.820,0)	-4,8%	25,3%
Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas	1.936,1	4,1%	1.629,2	4,3%	18,8%
Lucro operacional antes dos itens não recorrentes	19.135,7	41,0%	15.915,6	41,8%	20,2%
Itens não recorrentes	(357,2)	-0,8%	(89,0)	-0,2%	301,3%
Lucro operacional	18.778,5	40,2%	15.826,6	41,6%	18,7%
Despesas financeiras	(3.562,4)	-7,6%	(2.648,6)	-7,0%	34,5%
Receitas financeiras	1.294,2	2,8%	1.173,2	3,1%	10,3%
Resultado financeiro, líquido	(2.268,2)	-4,9%	(1.475,4)	-3,9%	53,7%
Participação nos resultados de controladas e coligadas	3,1	0,0%	17,4	0,0%	-82,2%
Lucro antes do imposto de renda e contribuição social	16.513,4	35,3%	14.368,6	37,7%	14,9%
Imposto de renda e contribuição social	(3.634,2)	-7,8%	(2.006,6)	-5,3%	81,1%
Lucro líquido do período	12.879,2	27,6%	12.362,0	32,5%	4,2%
Participação dos controladores	12.423,8		12.065,5		
Participação dos não controladores	455,4		296,5		

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

Destaques das Informações Financeiras por Segmento de Negócio

A tabela abaixo contém alguns destaques das informações financeiras por segmento de negócio referentes aos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2015 e 2014:

	2015					2014				
	Brasil	CAC ⁽¹⁾	LAS ⁽²⁾	Canadá	Total	Brasil	CAC ⁽¹⁾	LAS ⁽¹⁾	Canadá	Total
Receita Líquida	26.326,1	3.328,8	11.255,6	5.809,7	46.720,2	24.382,9	2.087,8	6.955,7	4.653,4	38.079,8
Custo dos produtos vendidos	(8.358,3)	(1.563,0)	(4.306,8)	(1.833,3)	(16.061,4)	(7.833,2)	(974,3)	(2.607,3)	(1.399,8)	(12.814,6)
Lucro bruto	17.967,8	1.765,8	6.948,8	3.976,4	30.658,8	16.549,7	1.113,5	4.348,4	3.253,6	25.265,2
Despesas administrativas, vendas e marketing	(7.667,5)	(905,9)	(2.770,4)	(2.115,4)	(13.459,2)	(7.055,9)	(596,9)	(1.676,4)	(1.649,6)	(10.978,8)
Outras receitas (despesas) operacionais	1.871,6	(0,1)	60,4	4,2	1.936,1	1.623,9	(3,0)	11,6	(3,3)	1.629,2
Itens não recorrentes	(265,5)	(8,4)	(39,9)	(43,4)	(357,2)	(11,6)	(38,6)	(28,8)	(10,0)	(89,0)
Resultado Operacional	11.906,4	851,4	4.198,9	1.821,8	18.778,5	11.106,1	475,0	2.654,8	1.590,7	15.826,6

(1) Operação de cervejas e refrigerantes na América Central e Caribe ("CAC"), que no passado eram designadas por nós como "HILA-Ex".

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

Receita líquida

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

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

Custo dos produtos vendidos

O custo total das vendas aumentou 25,3% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015, passando para R\$ 16.061,4 milhões, comparado a R\$ 12.814,6 milhões no mesmo período de 2014. Como percentual de receita líquida da Companhia, o custo total das vendas aumentou para 34,4% em 2015, em relação a 33,7% em 2014.

	Custo dos produtos vendidos por hectolitro		
	Exercício encerrado em 31 de dezembro de		
	2015	2014	Variação %
	<i>(Em reais, exceto percentuais)</i>		
América Latina Norte	80,4	70,2	14,4%
Brasil	73,1	66,7	9,6%
Cerveja Brasil ⁽¹⁾	79,2	70,9	11,7%
Refrige Nanc ⁽²⁾	55,2	54,6	1,0%
CAC ⁽³⁾	171,6	123,2	39,3%
América Latina Sul	119,9	70,8	69,4%
Canadá	189,0	147,0	28,5%
Companhia Consolidado	95,0	74,6	27,3%

(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 (“CAC”), que no passado eram designadas por nós como “HILA-Ex”.

Operações na América Latina Norte

Operações Brasileiras

O custo total das vendas das operações brasileiras da Companhia aumentou 6,7% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015, passando para R\$ 8.358,3 milhões em relação aos R\$ 7.833,2 milhões no mesmo período de 2014. Por hectolitro, o custo dos produtos vendidos das operações brasileiras da Companhia aumentou 9,6% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015, passando para R\$ 73,1/hl em relação a R\$ 66,7/hl no mesmo período de 2014.

Operação de Cervejas no Brasil

O custo dos produtos vendidos da operação de cerveja e “near beer” no Brasil cresceu 9,7%, chegando a R\$ 6.757,6 milhões no ano encerrado em 31 de dezembro de 2015. O custo dos produtos vendidos por hectolitro apresentou um aumento de 11,7%. Os principais fatores que contribuíram para este aumento foram impactos desfavoráveis de transações em moeda estrangeira, maior depreciação industrial, aumento da inflação no Brasil e o impacto negativo do *mix* de produtos, como resultado principalmente do aumento de peso dos produtos premium em cerveja, todos os quais parcialmente compensados por economias em suprimentos e ganhos de produtividade, além do benefício de nossos *hedges* de moeda e *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 diminuiu 4,2%, chegando a R\$ 1.600,7 milhões. O custo dos produtos vendidos por hectolitro aumentou 1,0% totalizando R\$ 55,2, impulsionado por impactos desfavoráveis de transações em moeda estrangeira, maior depreciação e aumento da inflação no Brasil, quase que totalmente compensados pelo benefício significativo de nossos *hedges* de *commodities* junto com economia em suprimentos e ganhos de produtividade.

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

Operação na América Central e Caribe (“CAC”)

O custo dos produtos vendidos nas operações da CAC aumentou 60,4% em 2015, chegando a R\$ 1.563,0 milhões. O custo dos produtos vendidos por hectolitro aumentou 39,3% em termos reportados, mas 2,4% 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 (“LAS”)

A LAS acumulou custo dos produtos vendidos de R\$ 4.306,8 milhões em 2015, representando um crescimento de 65,2% em comparação com 2014. Por hectolitro, o custo dos produtos vendidos apresentou um aumento de 69,4% em termos reportados, mas 36,6% 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 31,0% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015, totalizando R\$ 1.833,3 milhões em comparação aos R\$ 1.399,8 milhões no mesmo período do ano anterior. Por hectolitro, o aumento foi de 28,5%, explicado principalmente pelo efeito da conversão para reais, em função da apreciação da taxa média do dólar canadense, pelo incremento dos custos de distribuição de Corona e outras marcas Modelo importadas e por impactos desfavoráveis de transações em moeda estrangeira, parcialmente compensados por *hedges* de moeda e de *commodities*.

Lucro Bruto

O lucro bruto aumentou 21,3% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015, passando para R\$ 30.658,8 milhões, comparado a R\$ 25.265,2 milhões no mesmo período de 2014. A tabela abaixo mostra a contribuição de cada unidade de negócio para o lucro bruto consolidado da Companhia.

	Lucro Bruto					
	2015			2014		
	(Em milhões de reais, exceto percentuais)					
	Valor	% Contrib	Margem	Valor	% Contrib.	Margem
América Latina Norte	19.733,6	64,4%	66,5%	17.663,2	69,9%	66,7%
Brasil	17.967,8	58,6%	68,3%	16.549,7	65,5%	67,9%
Cerveja Brasil ⁽¹⁾	15.683,7	51,2%	69,9%	14.306,3	56,6%	69,9%
RefrigeNanc ⁽²⁾	2.284,1	7,5%	58,8%	2.243,4	8,9%	57,3%
CAC ⁽³⁾	1.765,8	5,8%	53,0%	1.113,5	4,4%	53,3%
América Latina Sul	6.948,8	22,7%	61,7%	4.348,4	17,2%	62,5%
Canadá	3.976,4	13,0%	68,4%	3.253,6	12,9%	69,9%
Companhia Consolidado	30.658,8	100,0%	65,6%	25.265,2	100,0%	66,3%

(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 (“CAC”), que no passado eram designadas por nós como “HILA-Ex”.

Despesas Administrativas, com Vendas e Marketing

As despesas administrativas, com vendas e marketing da Companhia totalizaram R\$ 13.459,2 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015, representando um aumento de 22,6% comparado ao mesmo período de 2014. A análise das despesas administrativas, com vendas e marketing em cada uma das unidades de negócio encontra-se abaixo.

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

Operações na América Latina Norte

Operações Brasileiras

As despesas administrativas, com vendas e marketing, no Brasil, totalizaram R\$ 7.667,5 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015, um aumento de 8,7% comparado ao mesmo período de 2014.

Operação de Cervejas no Brasil

As despesas administrativas, com vendas e marketing totalizaram R\$ 6.786,8 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015, um aumento de 9,1% comparado ao mesmo período de 2014, principalmente explicado por (i) maiores despesas logísticas, em função do crescimento de volume e maior peso da distribuição direta, (ii) um crescimento de custos administrativos, em linha com uma inflação mais elevada no Brasil, (iii) um aumento de despesas com vendas e marketing, uma vez que continuamos a investir em nossas marcas, mas beneficiados por ganhos de eficiência e uma base de comparação mais fácil em função dos investimentos feitos durante a Copa do Mundo da FIFA 2014, e (iv) uma maior depreciação, como resultado de maiores investimentos em ativo imobilizado.

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\$ 880,7 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015, um aumento de 5,6% comparado ao mesmo período de 2014, devido principalmente a maiores custos logísticos, alta da inflação no Brasil em 2015 e uma maior depreciação, como resultado de maiores investimentos em ativo imobilizado.

Operação na América Central e Caribe (“CAC”)

As despesas administrativas, com vendas e marketing referentes às operações da Companhia na CAC totalizaram R\$ 905,9 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015, um aumento de 51,8% comparado ao mesmo período de 2014, principalmente em decorrência do impacto da conversão de moedas e maior depreciação. Em termos orgânicos, desconsiderando os efeitos de variação cambial, nossas despesas administrativas, com vendas e marketing cresceram 12,0%.

Operações na América Latina Sul (“LAS”)

As despesas administrativas, com vendas e marketing totalizaram R\$ 2.770,4 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015, um aumento de 65,3% comparado ao mesmo período de 2014, explicado principalmente pelo impacto negativo da conversão de moedas e pelo aumento dos custos de transporte e mão-de-obra impulsionados, sobretudo, pela alta inflação na Argentina.

Operações no Canadá

As despesas com vendas e marketing de nossa operação no Canadá totalizaram R\$ 2.115,4 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015, um aumento de 28,2% em comparação a 2014, como resultado de um efeito negativo da conversão de moedas, aumento das despesas com vendas e marketing e despesas administrativas, além de maior inflação no Canadá.

Outras Receitas (Despesas) Operacionais, Líquidas

O saldo líquido de outras receitas e despesas operacionais referente ao exercício de 2015 representou um ganho de R\$ 1.936,1 milhões, comparado ao ganho de R\$ 1.629,2 milhões registrado em 2014. O aumento de 18,8% é explicado principalmente por maiores subsídios governamentais relacionados a incentivos de longo prazo de ICMS no Brasil.

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

Itens não recorrentes

Os itens não recorrentes totalizaram despesa de R\$357,2 milhões em 2015, representando um aumento de 301,3% sobre a despesa de R\$89,0 milhões registrada em 2014. Esse aumento é explicado principalmente por uma despesa administrativa registrada no segundo trimestre de 2015 relacionada ao acordo celebrado entre Ambev e o CADE, Conselho Administrativo de Defesa Econômica, para encerrar definitivamente a ação judicial associada ao programa “Tô Contigo”.

Resultado Operacional

O resultado operacional aumentou em 18,7% no período encerrado em 31 de dezembro de 2015, alcançando R\$ 18.778,5 milhões em relação aos R\$ 15.826,6 milhões no mesmo período de 2014, em decorrência, principalmente, do maior lucro bruto, parcialmente compensado por um aumento das despesas administrativas, com vendas e marketing e uma maior despesa proveniente de itens não recorrentes.

Resultado Financeiro Líquido

O resultado financeiro no período encerrado em 31 de dezembro de 2015 foi uma despesa de R\$ 2.268,2 milhões, comparado a uma despesa de R\$ 1.475,4 milhões em 2014. O aumento de 53,7% 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.

O endividamento total da Companhia no período encerrado em 31 de dezembro de 2015 aumentou R\$ 976,8 milhões em comparação a 2014, enquanto seu montante de caixa e equivalentes de caixa, líquido da conta garantida e aplicações financeiras correntes aumentou R\$ 3.496,7 milhões, demonstrando a forte geração de caixa da Companhia no exercício.

Despesa com imposto de renda e contribuição social

As despesas com imposto de renda e contribuição social em 2015 totalizaram R\$ 3.634,2 milhões, 81,1% acima dos R\$ 2.006,6 milhões em 2014. A alíquota efetiva foi de 22,0%, contra a alíquota do ano anterior de 14,0%. Os principais fatores que geraram este aumento na alíquota efetiva durante o ano de 2015 foram (1) maiores resultados financeiros líquidos não tributáveis e outras receitas, devido, principalmente, a desvalorização do Real, (2) uma despesa não dedutível declarada no segundo trimestre de 2015 relacionada a um acordo de R\$229,1 milhões celebrado entre a Ambev e o CADE para encerrar definitivamente a ação judicial associada ao programa “Tô Contigo”, (3) maiores lucros no exterior tributáveis no Brasil devido à desvalorização do Real e, principalmente, à nova legislação brasileira sobre tributação de lucros no exterior, (4) menor impacto positivo do reconhecimento de juros sobre o capital próprio em comparação com 2014 e (5) outros ajustes tributários negativos de R\$615,8 milhões devido a (i) impacto extraordinário de R\$350,0 milhões com empréstimos entre empresas do grupo como resultado de lucros tributáveis gerados por essas transações em determinadas afiliadas, os quais não foram compensados por equivalentes despesas dedutíveis devido à falta de lucros tributáveis suficientes nas afiliadas correspondentes, junto com (ii) uma maior provisão de imposto retido na fonte, devido à variação cambial associada a lucros não distribuídos de subsidiárias internacionais, dada a significativa desvalorização do Real em relação a moeda funcional dos países em que essas subsidiárias estão localizadas.

Lucro Líquido

O lucro líquido alcançado pela Companhia no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015 foi de R\$ 12.879,1 milhões, representando um aumento de 4,2% comparado aos R\$ 12.362,0 milhões em 2014.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Análise comparativa dos Resultados Operacionais - Em 31 de dezembro de 2014 e 31 de dezembro de 2013**

Os resultados consolidados da Companhia são apresentados a seguir:

Destaques das Informações Financeiras Consolidadas

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

	Exercícios encerrados em 31 de dezembro de				
	2014	Análise Vertical	2013	Análise Vertical	Variação 2014/2013
Volume de vendas (000 hectolitros)	171.765,7		166.468,3		3,2%
Receita líquida	38.079,8	100,0%	35.079,1	100,0%	8,6%
Custo dos produtos vendidos	(12.814,6)	-33,7%	(11.572,5)	-33,0%	10,7%
Lucro bruto	25.265,2	66,3%	23.506,6	67,0%	7,5%
Despesas logísticas	(4.847,3)	-12,7%	(4.297,6)	-12,3%	12,8%
Despesas comerciais	(4.311,4)	-11,3%	(3.762,3)	-10,7%	14,6%
Despesas administrativas	(1.820,0)	-4,8%	(1.748,3)	-5,0%	4,1%
Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas	1.629,2	4,3%	1.761,7	5,0%	-7,5%
Lucro operacional antes dos itens não recorrentes	15.915,6	41,8%	15.460,0	44,1%	2,9%
Reestruturação	(48,9)	-0,1%	(29,2)	-0,1%	67,5%
Impairment de ativo fixo	(32,3)	-0,1%	-	0,0%	0,0%
Outras despesas não recorrentes	(7,8)	0,0%	-	0,0%	100,0%
Lucro operacional	15.826,6	41,6%	15.430,8	44,0%	2,6%
Despesas financeiras	(2.648,6)	-7,0%	(2.495,0)	-7,1%	6,2%
Receitas financeiras	1.173,2	3,1%	933,6	2,7%	25,7%
Resultado financeiro, líquido	(1.475,4)	-3,9%	(1.561,4)	-4,5%	-5,5%
Participação nos resultados de controladas e coligadas	17,4	0,0%	11,4	0,0%	52,2%
Lucro antes do imposto de renda e contribuição social	14.368,6	37,7%	13.880,8	39,6%	3,5%
Imposto de renda e contribuição social	(2.006,6)	-5,3%	(2.481,4)	-7,1%	-19,1%
Lucro líquido do período	12.362,0	32,5%	11.399,4	32,5%	8,4%
Participação dos controladores	12.065,5		9.557,3		
Participação dos não controladores	296,5		1.842,1		

* 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 2014 e 2013:

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

	2014					2013				
	Brasil	CAC ⁽¹⁾	LAS ⁽²⁾	Canadá	Total	Brasil	CAC ⁽¹⁾	LAS ⁽¹⁾	Canadá	Total
Receita Líquida	24.382,9	2.087,8	6.955,7	4.653,4	38.079,8	22.040,8	1.726,5	7.051,7	4.260,1	35.079,1
Custo dos produtos vendidos	(7.833,2)	(974,3)	(2.607,3)	(1.399,8)	(12.814,6)	(6.911,8)	(815,4)	(2.605,1)	(1.240,2)	(11.572,5)
Lucro bruto	16.549,7	1.113,5	4.348,4	3.253,6	25.265,2	15.128,9	911,1	4.446,6	3.019,9	23.506,5
Despesas administrativas, vendas e marketing	(7.055,9)	(596,9)	(1.676,4)	(1.649,6)	(10.978,8)	(6.205,4)	(520,1)	(1.671,7)	(1.411,0)	(9.808,2)
Outras receitas (despesas) operacionais	1.623,9	(3,0)	11,6	(3,3)	1.629,2	1.775,4	(7,4)	(12,3)	5,9	1.761,6
Itens não recorrentes	(11,6)	(38,6)	(28,8)	(10,0)	(89,0)	(6,3)	(6,4)	(9,9)	(6,6)	(29,2)
Resultado Operacional	11.106,1	475,0	2.654,8	1.590,8	15.826,6	10.692,7	377,2	2.752,7	1.608,2	15.430,8

- (1) Operação de cervejas e refrigerantes na América Central e Caribe ("CAC"), que no passado eram designadas por nós como "HILA-Ex".
- (2) Inclui as operações de Argentina, Bolívia, Paraguai, Uruguai, Chile, Colômbia, Peru e Equador.

Receita líquida

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

Custo dos produtos vendidos

O custo total das vendas aumentou 10,7% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014, passando para R\$ 12.814,6 milhões, comparado a R\$ 11.572,5 milhões no mesmo período de 2013. Como percentual de receita líquida da Companhia, o custo total das vendas aumentou para 33,7% em 2014, em relação a 33,0% em 2013.

	Custo dos produtos vendidos por hectolitro Exercício encerrado em 31 de dezembro de		
	2014	2013	Varição %
	<i>(Em reais, exceto percentuais)</i>		
América Latina Norte	70,2	64,2	9,4%
Brasil	66,7	61,1	9,1%
Cerveja Brasil ⁽¹⁾	70,9	64,2	10,5%
Refrige Nanc ⁽²⁾	54,6	52,6	3,7%
CAC ⁽³⁾	123,2	112,2	9,8%
América Latina Sul	70,8	70,6	0,3%
Canadá	147,0	135,8	8,3%
Companhia Consolidado	74,6	69,5	7,3%

- (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 ("CAC"), que no passado eram designadas por nós como "HILA-Ex".

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

O custo total das vendas das operações brasileiras da Companhia aumentou 13,3% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014, passando para R\$ 7.833,2 milhões em relação aos R\$ 6.911,8 milhões no mesmo período de 2013. Por hectolitro, o custo dos produtos vendidos das operações brasileiras da Companhia aumentou 9,1% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014, passando para R\$ 66,7/hl em relação a R\$ 61,1/hl no mesmo período de 2013.

Operação de Cervejas no Brasil

O custo dos produtos vendidos da operação de cerveja e "near beer" no Brasil cresceu 15,8%, chegando a R\$ 6.162,4 milhões no ano encerrado em 31 de dezembro de 2014. O custo dos produtos vendidos por

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

hectolitro apresentou um aumento de 10,5%. Os principais fatores que contribuíram para este aumento foram custo de matéria prima indexada ao dólar americano, *hedgeada* para reais por uma taxa maior do que no ano anterior, maior depreciação industrial e o impacto negativo do *mix* de embalagens, efeitos parcialmente compensados por *commodities*, *hedgeadas* por um preço menor do que no ano anterior, e economias em suprimentos.

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 5,2%, chegando a R\$ 1.670,8 milhões. O custo dos produtos vendidos por hectolitro aumentou 3,7% totalizando R\$ 54,6, impactado por custo de matéria prima indexada ao dólar americano, *hedgeada* para reais por uma taxa maior do que no ano anterior, parcialmente compensado por *commodities*, *hedgeadas* a um preço menor do que no ano anterior, e economia em suprimentos.

Operação na América Central e Caribe (“CAC”)

O custo dos produtos vendidos nas operações da CAC aumentou 19,5% em 2014, chegando a R\$ 974,3 milhões. O custo dos produtos vendidos por hectolitro aumentou 9,8% em termos reportados, mas 3,9% 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 (“LAS”)

A LAS acumulou custo dos produtos vendidos de R\$ 2.607,3 milhões em 2014, representando um crescimento de 0,1% em comparação com 2013. Por hectolitro, o custo dos produtos vendidos apresentou um aumento de 0,3% no ano. Os principais efeitos que explicam esse aumento são inflação geral na Argentina e *hedges* de moeda desfavoráveis, quase que totalmente compensados pelo benefício de nossos *hedges* de *commodities* e pelo efeito de variação cambial na conversão para reais em função da desvalorização do peso argentino.

Operações no Canadá

O custo dos produtos vendidos da *Labatt Brewing Company Limited* apresentou um aumento de 12,9% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014, totalizando R\$ 1.399,8 milhões em comparação aos R\$ 1.240,3 milhões no mesmo período do ano anterior. Por hectolitro, o aumento foi de 8,3%, explicado principalmente pelo efeito da conversão para reais, em função da apreciação da taxa média do dólar canadense, e *hedges* de moeda desfavoráveis, parcialmente compensados pelo benefício de *commodities*, *hedgeadas* por um preço menor do que no ano anterior, e economias em suprimentos.

Lucro Bruto

O lucro bruto aumentou 7,5% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014, passando para R\$ 25.265,2 milhões, comparado a R\$ 23.506,6 milhões no mesmo período de 2013. A tabela abaixo mostra a contribuição de cada unidade de negócio para o lucro bruto consolidado da Companhia.

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

	Lucro Bruto					
	2014			2013		
	(Em milhões de reais, exceto percentuais)					
	Valor	% Contrib	Margem	Valor	% Contrib.	Margem
América Latina Norte	17.663,2	69,9%	66,7%	16.040,1	68,2%	67,5%
Brasil	16.549,7	65,5%	67,9%	15.128,9	64,4%	68,6%
Cerveja Brasil ⁽¹⁾	14.306,3	56,6%	69,9%	13.083,3	55,7%	71,1%
RefrigeNanc ⁽²⁾	2.243,4	8,9%	57,3%	2.045,6	8,7%	56,3%
CAC ⁽³⁾	1.113,5	4,4%	53,3%	911,1	3,9%	52,8%
América Latina Sul	4.348,4	17,2%	62,5%	4.446,6	18,9%	63,1%
Canadá	3.253,6	12,9%	69,9%	3.019,9	12,8%	70,9%
Companhia Consolidado	25.265,2	100,0%	66,3%	23.506,6	100,0%	67,0%

(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 (“CAC”), que no passado eram designadas por nós como “HILA-Ex”.

Despesas Administrativas, com Vendas e Marketing

As despesas administrativas, com vendas e marketing da Companhia totalizaram R\$ 10.978,7 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014, representando um aumento de 11,9% comparado ao mesmo período de 2013. A análise das despesas administrativas, com vendas e marketing em cada uma das unidades de negócio encontra-se abaixo.

*Operações na América Latina Norte**Operações Brasileiras*

As despesas administrativas, com vendas e marketing, no Brasil, totalizaram R\$ 7.055,9 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014, um aumento de 13,7% comparado ao mesmo período de 2013.

Operação de Cervejas no Brasil

As despesas administrativas, com vendas e marketing totalizaram R\$ 6.221,8 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014, um aumento de 15,0% comparado ao mesmo período de 2013, principalmente explicado por um aumento nas despesas de vendas e marketing, em grande parte relacionadas à Copa do Mundo FIFA de 2014, e maiores despesas logísticas, em função do crescimento de volume e maior peso da distribuição direta.

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\$ 834,2 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014, um aumento de 4,7% comparado ao mesmo período de 2013, devido principalmente a maiores custos logísticos.

Operação na América Central e Caribe (“CAC”)

As despesas administrativas, com vendas e marketing referentes às operações da Companhia na CAC totalizaram R\$ 596,9 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014, um aumento de 14,7% comparado ao mesmo período de 2013, devido principalmente a maiores despesas de vendas e marketing e efeito de conversão para reais. Em termos orgânicos, desconsiderando os efeitos de variação cambial, nossas despesas administrativas, com vendas e marketing cresceram 8,4%.

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

Operações na América Latina Sul ("LAS")

As despesas administrativas, com vendas e marketing totalizaram R\$ 1.676,4 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014, um aumento de 0,3% comparado ao mesmo período de 2013, explicado principalmente pelo impacto da inflação argentina nas despesas de distribuição, vendas e marketing, quase totalmente compensado pelo efeito da conversão para reais, em função principalmente da desvalorização do peso argentino.

Operações no Canadá

As despesas da *Labatt Brewing Company Limited* com vendas e marketing totalizaram R\$ 1.649,5 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014, um aumento de 16,9% em comparação a 2013, principalmente devido à desconsolidação de uma *joint venture* de distribuição, maiores despesas de vendas & marketing e logística, incluindo o início de distribuição de Corona e marcas Modelo, e efeito de conversão para reais, em função da apreciação da taxa média do dólar canadense.

Outras Receitas (Despesas) Operacionais, Líquidas

O saldo líquido de outras receitas e despesas operacionais referente ao exercício de 2014 representou um ganho de R\$ 1.629,2 milhões, comparado ao ganho de R\$ 1.761,7 milhões registrado em 2013. A queda de 7,5% é explicada principalmente pelo ganho pontual de R\$ 300,0 milhões relacionados à recuperação de ativos restritos em 2013, parcialmente compensado por maiores subvenções governamentais relacionadas a ICMS.

Itens não recorrentes

Os itens não recorrentes totalizaram uma despesa de R\$ 89,0 milhões em 2014 devido principalmente ao *impairment* de ativos fixos. Este valor é comparado a uma despesa não recorrente de R\$ 29,2 milhões em 2013, resultado de gastos com reestruturação.

Resultado Operacional

O resultado operacional aumentou em 2,6% no período encerrado em 31 de dezembro de 2014, alcançando R\$ 15.826,6 milhões em relação aos R\$ 15.430,8 milhões no mesmo período de 2013, em decorrência principalmente do maior lucro bruto, parcialmente compensado por um aumento das despesas administrativas, com vendas e marketing e uma redução dos ganhos com outras receitas operacionais.

Resultado Financeiro Líquido

O resultado financeiro no período encerrado em 31 de dezembro de 2014 foi uma despesa de R\$ 1.475,4 milhões, comparado a uma despesa de R\$ 1.561,4 milhões em 2013. Uma queda de 5,5% explicada principalmente por menores perdas com instrumentos não derivativos e uma despesa pontual não caixa referente à redução do valor recuperável (*impairment*) do investimento na Venezuela registrada em Outras Despesas Financeiras Líquidas em 2013.

O endividamento total da Companhia no período encerrado em 31 de dezembro de 2014 diminuiu R\$ 283,2 milhões em comparação a 2013, enquanto seu montante de caixa e equivalentes e aplicações financeiras correntes reduziu R\$ 1.490,9 milhões, demonstrando a forte geração de caixa da Companhia no exercício. Consequentemente, houve uma redução de R\$ 1.207,7 milhões na dívida líquida.

Despesa com imposto de renda e contribuição social

As despesas com imposto de renda e contribuição social em 2014 totalizaram R\$ 2.006,6 milhões, 19,1% abaixo dos R\$ 2.481,4 milhões em 2013. A alíquota efetiva foi de 14,0%, contra a alíquota do ano anterior

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

de 17,9%. Os principais fatores que geraram esta redução na alíquota efetiva durante o ano de 2014 foram os maiores benefícios fiscais de juros sobre capital próprio, parcialmente compensados por uma queda de outros benefícios de imposto de renda e benefícios de amortização de ágio.

Lucro Líquido

O lucro líquido alcançado pela Companhia no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014 foi de R\$ 12.362,0 milhões, representando um aumento de 8,4% comparado aos R\$ 11.399,4 milhões em 2013.

Fluxo de Caixa referente ao Exercício Findo em 31 de Dezembro de 2015 comparado com 2014

Atividades Operacionais

O fluxo de caixa da Companhia proveniente de atividades operacionais aumentou 48,3%, passando para R\$ 23.580,9 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015, em relação aos R\$ 15.895,7 milhões no mesmo período de 2014, principalmente em função de um desempenho operacional mais forte e melhora da administração do capital de giro.

Atividades de Investimento

O fluxo de caixa aplicado nas atividades de investimento da Companhia no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015 totalizou R\$ 5.997,1 milhões, comparado aos R\$ 4.768,1 milhões no mesmo período de 2014, explicado, principalmente, por aquisição de subsidiárias e níveis mais elevados de investimentos em ativos imobilizados e intangíveis.

Atividades Financeiras

O fluxo de caixa das atividades financeiras no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015 totalizou uma saída de caixa de R\$ 15.327,9 milhões em comparação à saída de caixa de R\$ 13.143,8 milhões no mesmo período de 2014, em função, principalmente, do pagamento de empréstimos, custos de financiamento líquido de caixa, exceto juros, e recompra de ações durante o exercício de 2015, parcialmente compensados pelos recursos obtidos com novos empréstimos.

Fluxo de Caixa referente ao Exercício Findo em 31 de Dezembro de 2014 comparado com 2013

Atividades Operacionais

O fluxo de caixa da Companhia proveniente de atividades operacionais aumentou 3,8%, passando para R\$ 15.895,7 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014, em relação aos R\$ 15.314,8 milhões no mesmo período de 2013, principalmente em função de um desempenho operacional mais forte e melhora da administração do capital de giro.

Atividades de Investimento

O fluxo de caixa aplicado nas atividades de investimento da Companhia no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014 totalizou R\$ 4.768,1 milhões, comparado aos R\$ 3.811,2 milhões no mesmo período de 2013, explicado principalmente pelo aumento dos nossos investimentos em plantas, propriedades e equipamentos em nossas operações.

Atividades Financeiras

O fluxo de caixa das atividades financeiras no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014 totalizou uma saída de caixa de R\$ 13.143,8 milhões em comparação à saída de caixa de R\$ 9.506,7 milhões no mesmo período de 2013, em função principalmente do aumento de dividendos e juros sobre capital próprio pagos em 2014.

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

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.

2014

No Brasil, em 2014, a indústria de bebidas frias foi beneficiada principalmente no primeiro semestre pela realização da Copa do Mundo FIFA de 2014 no país. No segundo semestre, começamos a enfrentar um ambiente macroeconômico desafiador, com forte desaceleração da renda real disponível do consumidor. Ainda assim, crescemos nosso volume no segundo semestre e terminamos o ano com crescimento de volume, receita líquida e resultado operacional no país.

Na América Central e Caribe (CAC), nosso volume seguiu crescendo, com importantes contribuições da República Dominicana e Guatemala, e tivemos mais um ano de expansão de margem EBITDA, à medida que capturamos sinergias adicionais em nossas operações na região, resultando em crescimento de receita líquida e resultado operacional no ano.

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

Na América do Sul (LAS), apesar do ambiente macroeconômico ainda adverso na Argentina, continuamos crescendo nossa receita de forma sólida, fortalecendo nossas marcas e protegendo nossa rentabilidade.

E, no Canadá, retomamos o crescimento de participação de mercado com Corona a partir de março, quando passamos a distribuir a marca no país, e aceleramos nossa performance de EBITDA ao longo do ano, após um primeiro semestre desafiador.

2013

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

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

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

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

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 2015 comparado com 2014

A Receita líquida aumentou 22,7% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015, passando para R\$ 46.720,2 milhões em relação aos R\$ 38.079,8 milhões no mesmo período de 2014.

	Receita líquida				
	Exercício encerrado em 31 de dezembro de				
	2015		2014		Variação %
	<i>Em milhões de reais, exceto percentuais</i>				
América Latina Norte	29.654,9	63,5%	26.470,7	69,5%	12,0%
Brasil	26.326,1	56,4%	24.382,9	64,0%	8,0%
Cerveja Brasil ⁽¹⁾	22.441,3	48,1%	20.468,7	53,8%	9,6%
RefrigeNanc ⁽²⁾	3.884,8	8,3%	3.914,2	10,3%	-0,8%
CAC ⁽³⁾	3.328,8	7,1%	2.087,8	5,5%	59,4%
América Latina Sul	11.255,6	24,1%	6.955,7	18,3%	61,8%
Canadá	5.809,7	12,4%	4.653,4	12,2%	24,8%
Companhia Consolidado	46.720,2	100,0%	38.079,8	100,0%	22,7%

(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 (“CAC”), que no passado eram designadas por nós como “HILA-Ex”.

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

	Volume de Vendas				
	Exercício encerrado em 31 de dezembro de				
	2015		2014		Variação %
	<i>Em milhares de hectolitros, exceto percentuais</i>				
América Latina Norte	123.463,5	73,0%	125.418,3	73,0%	-1,6%
Brasil	114.354,2	67,6%	117.508,9	68,4%	-2,7%
Cerveja Brasil ⁽¹⁾	85.330,9	50,5%	86.903,9	50,6%	-1,8%
RefrigeNanc ⁽²⁾	29.023,3	17,2%	30.605,0	17,8%	-5,2%
CAC ⁽³⁾	9.109,2	5,4%	7.909,4	4,6%	15,2%
América Latina Sul	35.914,5	21,2%	36.826,4	21,4%	-2,5%
Canadá	9.700,3	5,7%	9.520,9	5,5%	1,9%
Companhia Consolidado	169.078,2	100,0%	171.765,7	100,0%	-1,6%

(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 (“CAC”), que no passado eram designadas por nós como “HILA-Ex”.

	Receita líquida por hectolitro		
	Exercício encerrado em 31 de dezembro de		
	2015	2014	Variação %
	<i>(Em reais exceto percentuais)</i>		
América Latina Norte	240,2	211,1	13,8%
Brasil	230,2	207,5	10,9%
Cerveja Brasil ⁽¹⁾	263,0	235,5	11,7%
RefrigeNanc ⁽²⁾	133,9	127,9	4,7%
CAC ⁽³⁾	365,4	263,9	38,5%
América Latina Sul	313,4	188,9	65,9%
Canadá	598,9	488,8	22,5%
Companhia Consolidado	276,3	221,7	24,6%

(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 (“CAC”), que no passado eram designadas por nós como “HILA-Ex”.

*Operações na América Latina Norte**Operações Brasileiras*

A receita líquida gerada por nossas operações de Cerveja e RefrigeNanc no Brasil cresceu 8,0% em 2015, chegando a R\$ 8.358,3 milhões.

Operação de Cervejas no Brasil

A receita líquida proveniente das vendas de cerveja no Brasil em 2015 subiu 9,6%, acumulando R\$22.441,3 milhões, principalmente em decorrência do aumento de 11,7% na receita por hectolitro, que chegou a R\$ 263,0, mais do que compensando uma queda do volume de 1,8%. O aumento da receita líquida por hectolitro foi resultado da nossa gestão de receita, do maior mix de marcas *premium* e do maior peso da distribuição direta.

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

A receita líquida gerada pela operação de RefrigeNanc em 2015 diminuiu 0,8%, atingindo R\$ 3.884,8 milhões, principalmente devido à queda no volume de vendas. Os volumes caíram 5,2% em

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

2015, com ganhos na participação de mercado parcialmente compensando uma queda da indústria. A receita líquida por hectolitro do segmento RefrigeNanc no Brasil aumentou 4,7% em 2015, atingindo R\$133,9 no ano, principalmente devido à nossa gestão de receita e ao maior peso da distribuição direta.

Operação na América Central e Caribe (“CAC”)

As operações da Ambev em CAC apresentaram um aumento da receita líquida em 2015 de 59,4%, acumulando R\$ 3.328,8 milhões, em função do aumento de volume de 15,2%, do aumento orgânico de receita líquida por hectolitro e do efeito da variação cambial na conversão para reais.

Operações na América Latina Sul (“LAS”)

As operações na América Latina Sul contribuíram com R\$ 11.255,6 milhões para a receita consolidada da Ambev em 2015, representando um aumento de 61,8%. Enquanto nossos volumes caíram no ano (-2,5%), nossa receita por hectolitro aumentou 29,7% em moeda local em função da nossa estratégia de gestão de receita.

Operações no Canadá

As operações no Canadá contribuíram com R\$ 5.809,7 milhões para a nossa receita consolidada em 2015, um aumento de 24,8% em relação ao ano anterior. Esse resultado é decorrente principalmente do aumento de 1,9% do nosso volume, com ganhos de participação de mercado ano contra ano, e do aumento de nossa receita por hectolitro de 2,2% em moeda local, além do efeito positivo da valorização do dólar canadense na conversão para reais.

Receita Líquida –Exercício encerrado em 31 de Dezembro de 2014 comparado com 2013

A Receita líquida aumentou 8,6% no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014, passando para R\$ 38.079,8 milhões em relação aos R\$ 35.079,1 milhões no mesmo período de 2013.

	Receita líquida				
	Exercício encerrado em 31 de dezembro de				
	2014		2013		Variação %
	<i>Em milhões de reais, exceto percentuais</i>				
América Latina Norte	26.470,7	69,5%	23.767,3	67,8%	11,4%
Brasil	24.382,9	64,0%	22.040,8	62,8%	10,6%
Cerveja Brasil ⁽¹⁾	20.468,7	53,8%	18.407,1	52,5%	11,2%
RefrigeNanc ⁽²⁾	3.914,2	10,3%	3.633,7	10,4%	7,7%
CAC ⁽³⁾	2.087,8	5,5%	1.726,5	4,9%	20,9%
América Latina Sul	6.955,7	18,3%	7.051,7	20,1%	-1,4%
Canadá	4.653,4	12,2%	4.260,1	12,1%	9,2%
Companhia Consolidado	38.079,8	100,0%	35.079,1	100,0%	8,6%

(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 (“CAC”), que no passado eram designadas por nós como “HILA-Ex”.

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

	Volume de Vendas				
	Exercício encerrado em 31 de dezembro de				
	2014		2013		Variação %
	<i>Em milhares de hectolitros, exceto percentuais</i>				
América Latina Norte	125.418,3	73,0%	120.415,4	72,3%	4,2%
Brasil	117.508,9	68,4%	113.148,0	68,0%	3,9%
Cerveja Brasil ⁽¹⁾	86.903,9	50,6%	82.973,9	49,8%	4,7%
RefrigeNanc ⁽²⁾	30.605,0	17,8%	30.174,1	18,1%	1,4%
CAC ⁽³⁾	7.909,4	4,6%	7.267,4	4,4%	8,8%
América Latina Sul	36.826,4	21,4%	36.917,7	22,2%	-0,2%
Canadá	9.520,9	5,5%	9.135,2	5,5%	4,2%
Companhia Consolidado	171.765,7	100,0%	166.468,3	100,0%	3,2%

(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 (“CAC”), que no passado eram designadas por nós como “HILA-Ex”.

	Receita líquida por hectolitro		
	Exercício encerrado em 31 de dezembro de		
	2014	2013	Variação %
	<i>(Em reais exceto percentuais)</i>		
América Latina Norte	211,1	197,4	6,9%
Brasil	207,5	194,8	6,5%
Cerveja Brasil ⁽¹⁾	235,5	221,8	6,2%
RefrigeNanc ⁽²⁾	127,9	120,4	6,2%
CAC ⁽³⁾	264,0	237,6	11,1%
América Latina Sul	188,9	191,0	-1,1%
Canadá	488,8	466,3	4,8%
Companhia Consolidado	221,7	210,7	5,2%

(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 (“CAC”), que no passado eram designadas por nós como “HILA-Ex”.

*Operações na América Latina Norte**Operações Brasileiras*

A receita líquida gerada por nossas operações de Cerveja e RefrigeNanc no Brasil cresceu 10,6% em 2014, chegando a R\$ 24.382,8 milhões.

Operação de Cervejas no Brasil

A receita líquida proveniente das vendas de cerveja no Brasil em 2014 subiu 11,2%, acumulando R\$ 20.468,6 milhões. Este aumento foi devido ao crescimento de 4,7% no volume de vendas acrescido do aumento de 6,2% na receita por hectolitro que chegou a R\$ 235,5, como consequência da nossa gestão de receitas, do maior mix de marcas *premium* e do maior peso da distribuição direta.

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

A receita líquida gerada pela operação de RefrigeNanc em 2014 cresceu 7,7%, atingindo R\$ 3.914,2 milhões. Os principais elementos que contribuíram para esse resultado foram o aumento de 1,4% no

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

volume de vendas e o crescimento de 6,2% da receita por hectolitro devido à nossa gestão de receitas e maior peso da distribuição direta.

Operação na América Central e Caribe (“CAC”)

As operações da Ambev em CAC apresentaram um aumento da receita líquida em 2014 de 20,9%, acumulando R\$ 2.087,8 milhões, em função do aumento de volume de 8,8%, do aumento orgânico de receita líquida por hectolitro e do efeito da variação cambial na conversão para reais.

Operações na América Latina Sul (“LAS”)

As operações na América Latina Sul contribuíram com R\$ 6.955,7 milhões para a receita consolidada da Ambev em 2014, representando uma queda de 1,4%. Enquanto nossos volumes foram praticamente estáveis no ano (-0,2%), nossa receita por hectolitro aumentou 18,2% em moeda local em função da nossa estratégia de gestão de receita, compensada pelo efeito da desvalorização do peso argentino na conversão para reais.

Operações no Canadá

As operações da Labatt contribuíram com R\$ 4.653,4 milhões para a nossa receita consolidada em 2014, um aumento de 9,2% em relação ao ano anterior. Esse resultado é decorrente principalmente do aumento de 4,2% do nosso volume, em grande parte em função da inclusão de Corona e marcas Modelo no nosso portfólio, e pelo efeito 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.**

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

2014

Em 2014, nossos custos de produtos vendidos no Brasil foram impactados negativamente pela taxa de *hedge* do real contra o dólar norte-americano, que mais uma vez foi maior que a taxa média do ano anterior. Os preços de *commodities*, por outro lado, 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 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.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro2013

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

2015 vs 2014

Nosso resultado financeiro líquido aumentou 53,7% em 2015, de R\$1.475,4 milhões em 2014 para R\$2.268,2 milhões. Este resultado é explicado principalmente por (1) 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 (2) 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.

2014 vs 2013

O resultado financeiro no período encerrado em 31 de dezembro de 2014 foi uma despesa de R\$ 1.475,4 milhões, comparado a uma despesa de R\$ 1.561,4 milhões em 2013. Uma queda de 5,5% explicada principalmente por menores perdas com instrumentos não derivativos e uma despesa pontual não caixa referente à redução do valor recuperável (*impairment*) do investimento na Venezuela registrada em Outras Despesas Financeiras Líquidas em 2013.

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

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

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

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

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

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

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

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

No dia 2 de janeiro de 2014, foram realizadas as Assembleias Gerais Extraordinárias da Companhia, da Companhia de Bebidas das Américas – Ambev e da Ambev Brasil Bebidas S.A., por meio das quais foram aprovadas as incorporações mencionadas acima. Como resultado das incorporações, a Companhia recebeu pelos seus respectivos valores contábeis, a totalidade dos bens, direitos e obrigações da Companhia de Bebidas das Américas – Ambev e da Ambev Brasil Bebidas S.A., que foram extintas, tendo suas ações sido canceladas, e sendo sucedidas pela Companhia, nos termos da lei.

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

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

c) eventos ou operações não usuais

Não houve eventos ou operações não usuais relevantes no período.

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

a) Mudanças significativas nas práticas contábeis

a.I) 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, detalhada na Nota 32 – Demonstrações Sumarizadas da Controladora da Demonstração Financeira Consolidada da Ambev do exercício findo em 31 de dezembro de 2015, não ocorreram mudanças significativas nas políticas contábeis das demonstrações contábeis individuais e consolidadas de 31 de dezembro de 2015, bem como nos métodos de cálculos utilizados em relação àqueles apresentados nas demonstrações contábeis do exercício findo em 31 de dezembro de 2014.

a.II) Referentes às demonstrações financeiras para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014: 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 2013: Demonstrações contábeis consolidadas e individuais

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

b) Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

b.1) Referente às demonstrações financeiras para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015:

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

b.2) Referente às demonstrações financeiras para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014:

Não houve.

b.3) Referente às demonstrações financeiras para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013:

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

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) Prática contábil do custo precedente:

Vide item 10.4 deste documento.

(ii) Combinações de negócios:

A Ambev S.A. 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 Ambev S.A.. 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 Ambev S.A. reconhece a participação de não controladores na adquirida, tanto pelo seu valor justo como pela parcela proporcional à participação dos não controladores no valor justo dos ativos líquidos adquiridos. A mensuração da participação de não controladores é determinada em cada aquisição realizada.

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

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.

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

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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

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

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

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

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

Redução ao valor de recuperação (impairment) de ativos financeiros

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

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

Os valores contábeis dos ativos não financeiros como imobilizado, ágio e ativo intangível são revisados, no mínimo, anualmente para avaliar se existem indicativos de redução ao valor de recuperação. Se existir algum indicativo, o valor de recuperação do ativo é estimado.

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

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

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

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

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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

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

(iv) Provisões:

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

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

Reestruturação

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

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.

(v) Pagamento baseado em ações:

Diferentes programas de remuneração com base em ações e opções permitem que membros da Administração e outros executivos indicados pelo Conselho de Administração adquiram ações da Companhia.

O valor justo das opções de ações é mensurado na data da outorga usando o modelo de precificação de opção mais apropriado. Baseado no número esperado de opções que serão exercidas, o valor justo das opções outorgadas é reconhecido como despesa durante o período de carência da opção com contrapartida no patrimônio líquido. Quando as opções são exercidas, o patrimônio líquido aumenta pelo montante dos proventos recebidos.

(vi) Benefícios a funcionários:

Benefícios pós-emprego

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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, Uruguai, Bolívia e no Canadá.

A Companhia possui planos de aposentadoria superavitários e deficitários.

vi.1) Planos de contribuição definida

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

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

vi.2) Planos de benefício definido

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

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

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

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

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

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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. O bônus pago em ações é tratado como pagamento baseado em ações.

(vii) Imposto corrente e diferido:

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

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

pretendam ou liquidar passivos fiscais correntes e ativos em uma base líquida, ou realizar o ativo e liquidar o passivo simultaneamente.

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

(viii) Negócios em conjunto:

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

(ix) Mensuração de instrumentos financeiros, incluindo derivativos:

A Companhia classifica seus ativos e passivos financeiros sob as seguintes categorias: (1) mensurados ao valor justo por meio do resultado, (2) empréstimos e recebíveis, (3) mantidos até o vencimento e (4) disponíveis para venda. A classificação depende da finalidade para a qual os instrumentos financeiros foram adquiridos. A Administração determina a classificação de seus ativos financeiros no reconhecimento inicial.

ix.1) Ativos e passivos financeiros ao valor justo por meio do resultado

Os ativos e passivos financeiros ao valor justo por meio do resultado são instrumentos financeiros mantidos para negociação. Um ativo financeiro é classificado nessa categoria se foi adquirido, principalmente, para fins de venda no curto prazo. Os derivativos também são categorizados como mantidos para negociação, a menos que tenham sido designados como instrumentos de hedge.

Em geral, os instrumentos financeiros dessa categoria são classificados como aplicações financeiras de curto prazo, no ativo circulante. Aqueles com vencimento original acima de um ano podem ser classificados como aplicações financeiras de curto prazo baseado na intenção e habilidade da Administração em resgatá-los em um período menor do que um ano, bem como, considerando-se a sua natureza de alta liquidez e pelo fato de representarem um caixa disponível para operações correntes.

ix.2) Empréstimos e recebíveis

Os empréstimos e recebíveis são ativos financeiros não derivativos, com pagamentos fixos ou determináveis, que não são cotados em um mercado ativo. São apresentados como ativo circulante, exceto aqueles com prazo de vencimento superior a 12 meses após a data de emissão do balanço (estes são classificados como ativos não circulantes).

ix.3) Ativos mantidos até o vencimento

Os ativos mantidos até o vencimento são ativos financeiros adquiridos com a intenção e capacidade financeira de manutenção em carteira até o vencimento.

ix.4) Ativos financeiros disponíveis para venda

Os ativos financeiros disponíveis para venda são instrumentos não derivativos que não são classificados em nenhuma outra categoria. São apresentados como ativos não circulantes, a menos que a Administração pretenda alienar o investimento em até 12 meses após a data do balanço.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

São classificados nesta categoria investimentos em títulos de dívida, e títulos patrimoniais, que são investimentos nos quais a Companhia não possui influência significativa ou controle.

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, como por exemplo, a manutenção da documentação requerida incluindo teste de efetividade do hedge.

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**

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

- b) outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras**

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

10. Comentários dos diretores / 10.7 - 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

Encerramos 2015 com um investimento total de R\$ 5,3 bilhões, dos quais R\$ 3,1 bilhões foram investidos apenas no Brasil para manutenção e ampliação de nossa capacidade produtiva e de distribuição no país.

Em 2016, planejamos investir com o objetivo de fortalecer nossas plataformas comerciais e aprimorar nossa excelência operacional por meio de inovações que nos deixem em uma melhor posição para atender o mercado consumidor. Esperamos que o investimento em CAPEX no Brasil em 2016 seja inferior aos níveis de 2015.

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

Até o momento não existem desinvestimentos em andamento ou previstos.

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

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

- c) **novos produtos e serviços**

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

Os projetos mais relevantes anunciados em 2013 foram o lançamento, no segmento não-alcóólico, da *Brahma 0,0%* e a *Skol Beats Extreme*. O montante total gasto com pesquisa e desenvolvimento de novos produtos no Centro de Desenvolvimento tecnológico da Companhia em 2013 foi de R\$ 9 milhões.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

Já em 2014, nossos principais lançamentos foram a Skol Beats Senses e as edições limitadas da Bohemia Bela Rosa, Caá-Yari e Jabutipa.

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.

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

Conforme informado no item 10.4 (a) “III”, a Companhia passou a adotar a partir de 30 de junho de 2013 a prática contábil do custo precedente. A adoção da prática contábil do custo precedente, assim como sua aplicação de forma retroativa, representa mudança de prática contábil conforme o CPC 23. Como tal, seus efeitos estão sendo apresentados de forma comparativa para todos os períodos apresentados. A apresentação dos efeitos contábeis nos períodos anteriores a 17 de junho de 2013 não altera os atos e fatos societários ocorridos até 17 de junho de 2013.