

Laudo de Avaliação

SP-0050/13-01a

*COMPANHIA DE BEBIDAS
DAS AMÉRICAS - AMBEV e
AMBEV S.A.*

LAUDO: SP-0050/13-01a

DATA BASE: 31 de dezembro de 2012.

SOLICITANTE: **COMPANHIA DE BEBIDAS DAS AMÉRICAS - AMBEV**, sociedade anônima aberta, com sede à Rua Dr. Renato Paes de Barros, nº 1017, 4º Andar, Itaim Bibi, na Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 02.808.708/0001-07, doravante denominada **COMPANHIA DE BEBIDAS**; e

AMBEV S.A., sociedade anônima, com sede à Rua Dr. Renato Paes de Barros, nº 1017, 3º Andar, Itaim Bibi, na Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 07.526.557/0001-00, doravante denominada **AMBEV S.A.**

OBJETO: **COMPANHIA DE BEBIDAS** e **AMBEV S.A.**, anteriormente qualificadas.

OBJETIVO: Cálculo dos Patrimônios Líquidos de **COMPANHIA DE BEBIDAS** e **AMBEV S.A.**, avaliando os patrimônios de ambas as sociedades segundo os mesmos critérios e na mesma data a preços de mercado, para os fins do artigo 264 da Lei nº 6.404/76 (Lei das S.A.).



SUMÁRIO EXECUTIVO

A APSIS CONSULTORIA EMPRESARIAL Ltda. (AP SIS) foi contratada pelas empresas COMPANHIA DE BEBIDAS e AMBEV S.A. para calcular os Patrimônios Líquidos de COMPANHIA DE BEBIDAS e AMBEV S.A., avaliando os patrimônios de ambas as sociedades segundo os mesmos critérios e na mesma data a preços de mercado, para os fins do artigo 264 da Lei nº 6.404/76 (Lei das S.A.).

Os procedimentos técnicos empregados no presente laudo estão de acordo com os critérios estabelecidos pelas normas de avaliação e os cálculos avaliatórios para determinação dos valores dos ativos foram elaborados com base nas abordagens da renda, ativos e de mercado.

O presente laudo apresenta os valores de mercado dos ativos e passivos das empresas utilizados para ajustar o Patrimônio Líquido contábil das empresas COMPANHIA DE BEBIDAS e AMBEV S.A. pela abordagem dos ativos.

REORGANIZAÇÃO SOCIETÁRIA DO GRUPO

A COMPANHIA DE BEBIDAS divulgou, em 07 de dezembro de 2012, Fato Relevante (Anexo 1) sobre proposta de reorganização societária para migrar a estrutura acionária corrente, com duas espécies de ações (ordinárias e preferenciais), para estrutura com espécie única de ações ordinárias.

A proposta de reestruturação societária dar-se-á por meio da incorporação, pela AMBEV S.A., sociedade controlada por Interbrew International B.V. ("IIBV"), subsidiária da Anheuser-Busch InBev S.A./N.V. ("ABI"), de todas as ações de emissão da COMPANHIA DE BEBIDAS que não sejam de propriedade

da incorporadora na data da assembleia geral que deliberar sobre o tema ("Incorporação de Ações").

Tal Incorporação de Ações resultará na entrega aos acionistas da COMPANHIA DE BEBIDAS, titulares de ações ordinárias ou preferenciais da COMPANHIA DE BEBIDAS, de ações ordinárias de emissão da AMBEV S.A.

Para fins da Incorporação de Ações, serão atribuídos valores iguais às ações ordinárias e preferenciais da COMPANHIA DE BEBIDAS.

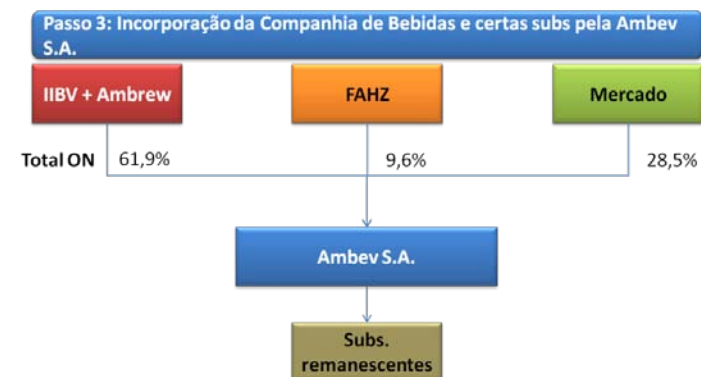
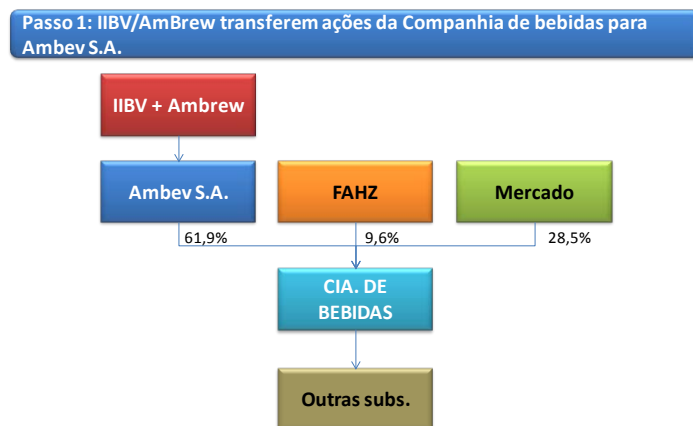
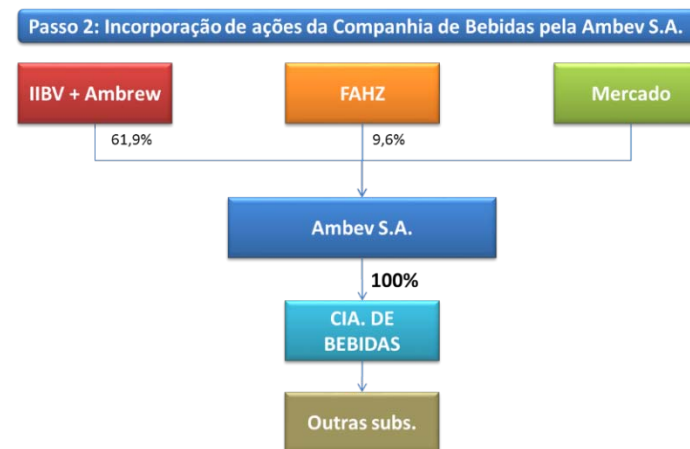
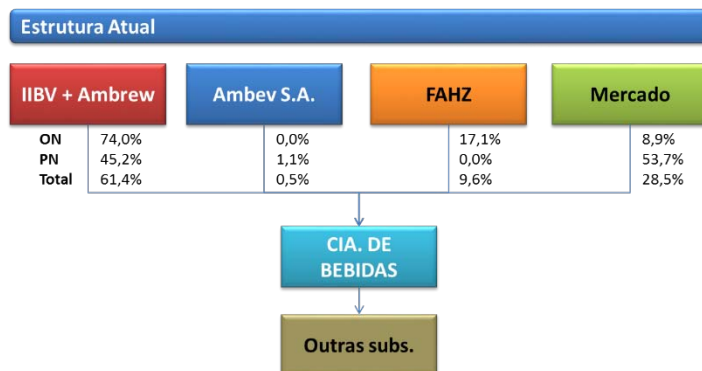
A reorganização societária contemplou passos preliminares à Incorporação de Ações, incluindo a contribuição ao capital da AMBEV S.A. da totalidade das ações da COMPANHIA DE BEBIDAS de titularidade da ABI, detidas através da IIBV e da AmBrew S.A. ("AmBrew"), esta também subsidiária da ABI ("Contribuição de Ações").

Tais passos preliminares são ajustados para fins da avaliação do patrimônio líquido da AMBEV S.A. de modo a garantir que a relação ora calculada já reflita a situação da AMBEV S.A. imediatamente antes da efetiva Incorporação de Ações

Uma vez concluídos todos os procedimentos para a transferência das ações da COMPANHIA DE BEBIDAS à AMBEV S.A., pretende-se que a COMPANHIA DE BEBIDAS - que, com a Incorporação de Ações, passará a ser subsidiária integral da AMBEV S.A. - seja incorporada pela AMBEV S.A., juntamente com outras subsidiárias da COMPANHIA DE BEBIDAS, com vistas a simplificar ainda mais a estrutura societária do grupo.



Os diagramas a seguir indicam os passos da proposta de reestruturação societária:



RESUMO DOS RESULTADOS

A tabela abaixo apresenta uma visão geral dos Patrimônios Líquidos a preço de mercado das sociedades envolvidas na operação, em 31/12/2012, para fins do artigo 264 da Lei nº 6.404/76 (Lei das S.A.).

Avaliação da Relação de Troca

VALOR (R\$ mil)

CONTAS RELEVANTES	CONTÁBIL		PL MERCADO	
	Companhia de Bebidas	Ambev S.A.	Companhia de Bebidas	Ambev S.A.
ATIVO	49.319.393	17.934.690	56.227.368	18.128.120
ATIVO CIRCULANTE	7.124.783	71.641	6.628.700	71.641
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	2.007.372	9.665	2.140.518	9.665
ATIVO PERMANENTE	40.187.239	17.853.384	47.458.149	18.046.814
PASSIVO	49.319.393	17.934.690	56.227.368	18.128.120
PASSIVO CIRCULANTE	11.697.479	30.259	11.726.101	30.259
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	8.758.170	0	15.324.803	0
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	28.863.744	17.904.431	29.176.463	18.097.861
QUANTIDADE TOTAL DE AÇÕES	3.126.909	9.693.598	3.126.909	9.693.598
R\$ POR AÇÃO *	9,230758	1,847037	9,330767	1,866991
RELAÇÃO DE TROCA	4,997604		4,997757	

Obs.: Quantidade de ações Ambev S.A. para 1 ação Companhia de Bebidas.



ÍNDICE

1. INTRODUÇÃO-----	6
2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS-----	7
3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE-----	8
4. METODOLOGIAS DE AVALIAÇÃO-----	9
5. CARACTERIZAÇÃO DAS EMPRESAS-----	11
6. CRITÉRIOS GERAIS DE AVALIAÇÃO-----	13
7. AVALIAÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO DA COMPANHIA DE BEBIDAS-----	20
8. AVALIAÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO DE AMBEV S.A.-----	24
9. CONCLUSÃO-----	27
10. RELAÇÃO DE ANEXOS-----	28



1. INTRODUÇÃO

A APSIS CONSULTORIA EMPRESARIAL Ltda., doravante denominada APSIS, com sede à Rua da Assembleia, nº 35, 12º andar, Centro, na Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 27.281.922/0001-70, foi contratada pelas empresas COMPANHIA DE BEBIDAS e AMBEV S.A., para calcular os Patrimônios Líquidos da COMPANHIA DE BEBIDAS e AMBEV S.A., avaliados os patrimônios de ambas as sociedades segundo os mesmos critérios e na mesma data, a preços de mercado, de sorte a determinar a relação de troca de ações, para fins de atender ao artigo 264 da Lei nº 6.404/76 (Lei das S.A.).

Na elaboração deste trabalho, foram utilizados dados e informações fornecidos por terceiros, na forma de documentos e entrevistas verbais com os clientes. As estimativas utilizadas neste processo estão baseadas nos documentos e informações, os quais incluem, dentre outros, os seguintes:

- Estatuto das empresas;
- Demonstrações contábeis das empresas do grupo;
- Organograma e participações societárias;
- Relação dos bens do ativo permanente;
- IAN e ITR das empresas;
- Jogo de plantas de arquitetura;
- Quadro de áreas; e
- Documentos com especificações técnicas sobre os equipamentos avaliados.

A equipe da APSIS responsável pela realização deste trabalho é constituída pelos seguintes profissionais:

- AMILCAR DE CASTRO
Diretor Comercial
- ANA CRISTINA FRANÇA DE SOUZA
Vice-Presidente
Engenheira civil, Pós-graduada em Ciências Contábeis (CREA/RJ 1991103043)
- ANTONIO LUIZ FEIJÓ NICOLAU
Diretor
- DANIEL GARCIA
Gerente de Projetos
- ERIVALDO ALVES DOS SANTOS FILHO
Contador (CRC/RJ-100990/O-1)
- LUCILIA NICOLINI
Contadora (CRC/SP-107639/O-6)
- LUIZ PAULO CESAR SILVEIRA
Vice-Presidente
Engenheiro mecânico, Mestre em Administração de Empresas (CREA/RJ 1989100165)
- MARCIA APARECIDA DE LUCCA CALMON
Diretora Técnica (CRC/SP-143169/O-4)
- MÁRCIA MOREIRA FRAZÃO DA SILVA
Diretora (CRC/RJ-106548/O-3)
- RENATA POZZATO CARNEIRO MONTEIRO
Vice-Presidente
- RICARDO DUARTE CARNEIRO MONTEIRO
Presidente
Engenheiro civil, Pós-graduado em Engenharia Econômica (CREA/RJ 1975102453)
- SERGIO FREITAS DE SOUZA
Diretor
Economista (CORECON/RJ 23521-0)



2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS

As informações a seguir são importantes e devem ser cuidadosamente lidas.

O Laudo objeto do trabalho enumerado, calculado e particularizado obedece criteriosamente aos princípios fundamentais descritos a seguir:

- Os consultores não têm interesse, direto ou indireto, nas companhias envolvidas, nos seus respectivos controladores ou na operação, bem como não há qualquer outra circunstância relevante que possa caracterizar conflito ou comunhão de interesses, atual ou potencial, com as companhias envolvidas, seus respectivos controladores, ou em face de acionistas minoritários das mesmas, ou no tocante à própria operação.
- Os honorários profissionais da APSIS não estão, de forma alguma, sujeitos às conclusões deste Laudo.
- No melhor conhecimento e crédito dos consultores, as análises, opiniões e conclusões expressas no presente Laudo são baseadas em dados, diligências, pesquisas e levantamentos verdadeiros e corretos.
- Assumem-se como corretas as informações recebidas de terceiros, sendo que as fontes das mesmas estão contidas e citadas no referido Laudo.
- O Laudo apresenta todas as condições limitativas impostas pelas metodologias adotadas, quando houver, que possam afetar as análises, opiniões e conclusões contidas no mesmo.
- O Laudo foi elaborado pela APSIS e ninguém, a não ser os seus próprios consultores, preparou as análises e correspondentes conclusões.
- A APSIS assume total responsabilidade sobre a matéria de avaliações, incluindo as implícitas, para o exercício de suas honrosas funções, precipuamente estabelecidas em leis, códigos ou regulamentos próprios.
- O presente Laudo atende a recomendações e critérios estabelecidos pela Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT), *Uniform Standards of Professional Appraisal Practice* (USPAP) e *International Valuation Standards Council* (IVSC), além das exigências impostas por diferentes órgãos, como Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), Ministério da Fazenda, Banco Central do Brasil, Banco do Brasil, Comissão de Valores Mobiliários (CVM), Superintendência de Seguros Privados (SUSEP), Regulamento do Imposto de Renda (RIR), Comitê Brasileiro de Avaliadores de Negócios (CBAN) etc.
- O controlador e os administradores das companhias envolvidas não direcionaram, limitaram, dificultaram ou praticaram quaisquer atos que tenham ou possam ter comprometido o acesso, a utilização ou o conhecimento de informações, bens, documentos ou metodologias de trabalho relevantes para a qualidade das conclusões contidas neste trabalho.



3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE

- Para elaboração deste Laudo, a APSIS utilizou informações e dados de históricos auditados por terceiros ou não auditados, fornecidos por escrito pela administração da COMPANHIA DE BEBIDAS e da AMBEV S.A. ou obtidos das fontes mencionadas. Sendo assim, a APSIS assumiu como verdadeiros e coerentes os dados e informações obtidos para este Laudo e não tem qualquer responsabilidade com relação a sua veracidade.
- O escopo deste trabalho não incluiu auditoria das demonstrações financeiras ou revisão dos trabalhos realizados por seus auditores. Sendo assim, a APSIS não está expressando opinião sobre as demonstrações financeiras da COMPANHIA DE BEBIDAS e da AMBEV S.A.
- Não nos responsabilizamos por perdas ocasionais à COMPANHIA DE BEBIDAS e à AMBEV S.A., suas controladas, a seus acionistas, diretores, credores ou a outras partes como consequência da utilização dos dados e informações fornecidos pelas empresas e constantes neste Laudo.
- Nosso trabalho foi desenvolvido unicamente para o uso da COMPANHIA DE BEBIDAS e AMBEV S.A., seus acionistas, e demais entidades ou pessoas físicas envolvidas no e para fins de Incorporação de Ações. Portanto, este Laudo não deverá ser publicado, circulado, reproduzido, divulgado ou utilizado para outra finalidade que não a já mencionada, sem aprovação prévia e por escrito da APSIS.
- Esta avaliação não reflete eventos e seus impactos ocorridos após a data de emissão deste Laudo.
- A APSIS não se responsabiliza por perdas diretas ou indiretas nem por lucros cessantes eventualmente decorrentes do uso indevido deste Laudo.
- Destacamos que a compreensão da conclusão deste Laudo ocorrerá mediante a sua leitura integral e de seus anexos, não devendo, portanto, serem extraídas conclusões de sua leitura parcial, que podem ser incorretas ou equivocadas.



4. METODOLOGIAS DE AVALIAÇÃO

ABORDAGEM DOS ATIVOS: PL A MERCADO

Esta metodologia é derivada dos Princípios Contábeis Geralmente Aceitos (PCGA), nos quais as demonstrações financeiras são preparadas com base no princípio do custo histórico, ou custo de aquisição. Devido a este princípio e ao princípio fundamental da contabilidade, o valor contábil dos ativos de uma empresa menos o valor contábil de seus passivos é igual ao valor contábil do seu patrimônio líquido.

A aplicação da metodologia toma como ponto de partida os valores contábeis dos ativos e passivos e requer ajustes a alguns desses itens de modo a refletir seus prováveis valores de realização. O resultado da aplicação deste método pode fornecer uma base inicial à estimativa do valor da empresa, bem como uma base útil de comparação com o resultado de outras metodologias.

Por outro lado, os princípios básicos de economia nos permitem criar a seguinte técnica de avaliação: o valor definido para os ativos menos o valor definido para os passivos é igual ao valor definido para o patrimônio líquido de uma empresa. Dentro de uma perspectiva de avaliação, as definições relevantes de valor são aquelas apropriadas ao objetivo da avaliação.

A abordagem dos ativos, portanto, visa avaliar uma empresa pelo ajuste do valor contábil (saldo líquido) aos seus respectivos valores justos de mercado. Os ativos e passivos julgados relevantes são avaliados pelo valor justo de mercado, sendo feita a comparação entre este valor e seu valor contábil (saldo líquido).

Os critérios gerais de avaliação aplicados para o ajuste dos bens suscetíveis de avaliação a preço de mercado encontram-se detalhados no Capítulo 6 do Laudo.

Estes ajustes, devidamente analisados, são somados ao valor do Patrimônio Líquido contábil, determinando assim o valor de mercado da empresa pela abordagem dos ativos. O valor justo de mercado da empresa será o valor do Patrimônio Líquido, considerados os ajustes encontrados para os ativos e passivos avaliados.

Cabe ressaltar que não foram objeto de nossos trabalhos a identificação e quantificação de passivos não registrados ou não revelados pelas administrações das empresas.

Na presente avaliação, a metodologia e o escopo adotados tiveram como objetivo avaliar uma empresa em marcha (*going concern*), portanto, os gastos incorridos na realização de ativos ou exigência de passivos, bem como relacionados a processo de falência ou liquidação das empresas não foram considerados nos cálculos.

ABORDAGEM DA RENDA: RELIEF FROM ROYALTIES APPROACH

Para a avaliação das marcas, foi escolhida como metodologia uma derivação da abordagem da renda para avaliação de marcas, recomendada quando a indústria tem como prática comum o pagamento de *royalties*. Esta abordagem, conhecida como "suspensão de *royalty*" (*Relief-from-Royalty*



Approach, Valuation of Intellectual Property and Intangible Assets - Smith, Parr), tem como base o fluxo de caixa incremental após impostos, derivado do fato da empresa não ter que pagar *royalties* a terceiros pela utilização de determinada marca. O valor de mercado (*fair value*) da marca pode então ser atribuído ao fluxo de caixa gerado por estas economias, trazido a valor presente, aplicando-se uma taxa de desconto que represente o risco associado. Como marcas não possuem uma vida mensurável, é também acrescentada uma perpetuidade ao fluxo de caixa.

PRINCIPAIS ETAPAS DA AVALIAÇÃO

- Leitura e análise dos balancetes das empresas.
- Análise das contas de ativo e passivo registradas no balanço patrimonial das empresas, visando identificar as contas suscetíveis a ajustes, bem como o cálculo e seus prováveis valores de mercado.
- Ajustes dos ativos imobilizados das empresas pelos seus respectivos valores de mercado com base nas avaliações patrimoniais realizadas pela APSIS.
- Ajustes dos ativos intangíveis operacionais relevantes pelos seus respectivos valores de mercado, com base nas premissas e critérios de avaliação elaborados pela APSIS.
- Aplicação do método de equivalência patrimonial sobre os patrimônios líquidos a valor de mercado das empresas controladas e coligadas para o cálculo do valor dos investimentos.
- Cálculo do valor de mercado do Patrimônio Líquido das empresas.



5. CARACTERIZAÇÃO DAS EMPRESAS

COMPANHIA DE BEBIDAS DAS AMÉRICAS

ambev A COMPANHIA DE BEBIDAS é uma companhia aberta sediada em São Paulo e integra a maior plataforma de produção e comercialização de cervejas do mundo: a Anheuser-Busch InBev.

Atualmente, é a terceira maior companhia de bebidas do mundo em valor de mercado e produz cervejas, refrigerantes e bebidas não carbonatadas.

A COMPANHIA DE BEBIDAS mantém operações em 16 países, a partir de 5 unidades de negócio: Cerveja Brasil; RefrigeNanc Brasil, com refrigerantes, bebidas não alcoólicas e não carbonatadas; LAS (Argentina, Bolívia, Chile, Paraguai, Peru, Equador e Uruguai); Hila-ex (São Vicente, Antigua, Dominica, Guatemala, Nicarágua, El Salvador e República Dominicana) e Canadá.

Em 2012, a COMPANHIA DE BEBIDAS atingiu volume de vendas de 169,84 milhões de hectolitros de bebidas e receita líquida de R\$ 32 bilhões, representando um crescimento de 18,8% em relação a 2011.

PORTFÓLIO COMPANHIA DE BEBIDAS

CERVEJAS

- Skol
- Brahma
- Antarctica
- Bohemia
- Original
- Polar
- Serramalte
- Caracu
- Skol 360°
- Antarctica SubZero
- Budweiser
- Stella Artois
- Quilmes
- Leffe
- Hoegaarden
- FranziskanerHefe-Weissbier Hell
- Kronenbier
- Norteña
- Patrícia

REFRIGERANTES

- Pepsi
- Guaraná Antarctica
- Teem
- Água Tônica Antarctica
- Sukita
- Soda Antarctica
- H2OH!
- Baré
- Citrus Antarctica

OUTRAS MARCAS

- Gatorade
- Lipton Ice Tea
- Fusion Energy Drink
- Lipton Mate



AMBEV S.A.

A AMBEV S.A. foi constituída em 8 de julho de 2005. Em 26 de outubro de 2005, a AMBEV S.A. foi adquirida pela InterBrew International B.V., tendo como objeto social a participação, direta e indireta, em quaisquer sociedades. Em 1º de março de 2013, a AMBEV S.A. teve sua denominação alterada de Inbev Participações Societárias S.A. para AMBEV S.A. e, na mesma data, teve seu objeto social alterado para refletir o atual objeto social da COMPANHIA DE BEBIDAS. Desde a sua constituição, a AMBEV S.A. manteve em seu portfólio de investimento apenas a participação societária na COMPANHIA DE BEBIDAS, não sendo titular de qualquer outra participação societária.



6. CRITÉRIOS GERAIS DE AVALIAÇÃO

O presente Laudo foi elaborado com a finalidade de atender aos termos dispostos no artigo 264 da Lei nº 6.404/76 (Lei das S.A.), de forma a avaliar o Patrimônio da COMPANHIA DE BEBIDAS e AMBEV S.A., segundo os mesmos critérios e na mesma data, a preços de mercado.

EVENTOS E AJUSTES CONSIDERADOS NA AVALIAÇÃO

As Demonstrações Contábeis tomadas como base para o presente laudo foram preparadas pela COMPANHIA DE BEBIDAS e AMBEV S.A., já com a adoção pelo cumprimento integral da Lei nº 11.638/07. O quadro a seguir apresenta os critérios gerais definidos para avaliação de cada conta e/ou grupo de contas das empresas envolvidas na operação:

GRUPO DE CONTAS	PREMISSAS	CRITÉRIO DE AVALIAÇÃO
GERAL	Contas com valor inferior a R\$ 300.000,00 não foram analisadas, mantendo-se o valor contábil, com exceção daquelas consolidadas em algum grupo específico.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Valor de mercado idêntico ao valor contábil.
CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	<p>O caixa e equivalentes de caixa compreendem os saldos de caixa, os depósitos bancários e outros investimentos de curto prazo de alta liquidez com vencimentos originais de até três meses, e com risco insignificante de mudança de valor, sendo o saldo apresentado líquido de saldos de contas garantidas na demonstração dos fluxos de caixa.</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Caixa; ▪ Contas Correntes; e ▪ Aplicações Financeiras de curto prazo, representado substancialmente por Certificados de Depósitos Bancários de alta liquidez. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Valor de mercado idêntico ao valor contábil por não ter apresentado ajuste relevante a mercado.
APLICAÇÕES FINANCEIRAS	Em geral, investimentos em títulos de dívida com vencimento original acima de 3 (três) meses e prazo remanescente menor que 1 (um) ano são classificados como investimento de curto prazo. Investimentos com vencimento acima de um ano podem ser classificados como investimento de curto prazo baseado na natureza de	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Valor de mercado idêntico ao valor contábil por não ter apresentado ajuste relevante a mercado.



GRUPO DE CONTAS	PREMISSAS	CRITÉRIO DE AVALIAÇÃO
	<p>alta liquidez e representam caixa utilizado para operações correntes das companhias.</p>	
<p>INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVATIVOS</p>	<p>A contratação de operações de proteção é feita pela análise periódica da exposição ao risco que se pretende cobrir como câmbio, taxa de juros e outros, visando a assegurar liquidez, rentabilidade e segurança.</p> <p>Para atingir seus objetivos, as companhias e suas subsidiárias utilizam-se de derivativos de câmbio, juros e <i>commodities</i>. Os instrumentos derivativos autorizados pela Política de Gestão de Riscos Financeiros são contratos futuros negociados em bolsa, <i>deliverable forwards</i>, <i>non deliverable forwards</i> e opções de compra.</p> <p>As operações de derivativos são classificadas por estratégias de acordo com o seu objetivo, conforme demonstrado abaixo:</p> <ul style="list-style-type: none"> I) Hedge financeiro - operações contratadas com o objetivo de proteção do endividamento líquido das companhias contra as variações de câmbio e taxas de juros. O derivativo utilizado para proteger os riscos relacionados ao Bond 2017 foi designado como instrumento de <i>Hedge</i> de Valor Justo. II) Hedge operacional - operações contratadas com o propósito de minimizar a exposição, após eventuais efeitos fiscais, das companhias à flutuação de câmbio e preços de matérias-primas, investimentos, equipamentos e serviços a serem adquiridos. Todos os derivativos alocados nesta estratégia são designados como instrumentos de <i>Hedge</i> de Fluxo de Caixa. III) Hedge fiscal - operações contratadas com o objetivo de minimizar o impacto fiscal no Brasil do efeito cambial proveniente de operações entre 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Mantido o valor contábil, tendo em vista que as referidas operações foram mensuradas pelo seu valor justo.



GRUPO DE CONTAS	PREMISSAS	CRITÉRIO DE AVALIAÇÃO
	<p>as companhias e suas subsidiárias localizadas no exterior.</p> <p>Os resultados positivos dos Instrumentos Derivativos estão apresentados nas Contas a Receber, e os negativos nas Contas a Pagar.</p>	
<p>CONTAS A RECEBER E DEMAIS CONTAS A RECEBER</p>	<p>Representado substancialmente por:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Clientes; ▪ Juros a receber sobre aplicações financeiras; ▪ Impostos indiretos a recuperar, principalmente ICMS, PIS e COFINS; ▪ Despesas antecipadas com marketing, principalmente propaganda; ▪ Partes relacionadas, principalmente contratos de mútuo; ▪ Outras contas a receber; e ▪ Provisão para Devedores Duvidosos. <p>A provisão para créditos de liquidação duvidosa é feita com base em uma análise de todas as quantias a receber existentes na data do balanço patrimonial. Registra-se a provisão para créditos de liquidação duvidosa no montante considerado suficiente pela administração das companhias para cobrir prováveis perdas na realização dos recebíveis. Historicamente, as companhias não registram perdas significativas em contas a receber de clientes.</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Despesas antecipadas com marketing foram despesadas para resultado. ▪ Demais itens - Valor de mercado idêntico ao valor contábil por não ter apresentado ajuste a mercado relevante.
<p>ESTOQUES</p>	<p>Representado substancialmente por:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Estoques de Produtos Acabados; ▪ Produtos em elaboração; ▪ Matérias-Primas; ▪ Materiais de produção; ▪ Almojarifado e outros; 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Os Estoques de Produtos Acabados foram ajustados a valor de mercado utilizando-se a base EBIT como margem de lucro. ▪ Demais itens - Valor de mercado idêntico ao valor contábil por não ter apresentado ajuste relevante a mercado.



GRUPO DE CONTAS	PREMISSAS	CRITÉRIO DE AVALIAÇÃO
	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Adiantamentos; e ▪ Provisão para perdas. 	
IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL A RECUPERAR E DIFERIDO	<p>Impostos a recuperar são substancialmente representados por Imposto Retido na Fonte, Antecipação de IRPJ e CSLL, entre outros.</p> <p>Impostos Diferidos apurados principalmente sobre diferenças temporárias, prejuízos fiscais e base negativa da contribuição social são contabilizados até o limite da existência de lucro tributável futuro em nível suficiente para utilização total ou parcial dos tributos diferidos.</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Valor de mercado idêntico ao valor contábil por não ter apresentado ajuste a mercado relevante.
INVESTIMENTOS	Participação em Controladas Diretas e Indiretas avaliadas pelo Método de Equivalência Patrimonial.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Os saldos foram ajustados pelos efeitos dos ajustes a mercado refletidos nos patrimônios líquidos das controladas avaliadas sob os mesmos métodos e critérios de avaliação da controladora.
EDIFICAÇÕES	Ativos de extrema relevância para o negócio. Avaliados a preços de mercado pelo custo de reposição, utilizando-se parâmetros de projeto. A metodologia e respectivos cálculos encontram-se detalhados no Anexo 2.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Valor de Mercado.
MÁQUINAS E EQUIPAMENTOS	Ativos de extrema relevância para o negócio. Avaliados a preços de mercado pelo custo de reposição, utilizando-se parâmetros de projeto. A metodologia e respectivos cálculos encontram-se detalhados no Anexo 2.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Valor de Mercado.
INSTALAÇÕES	Ativos de extrema relevância para o negócio. Avaliados a preços de mercado pelo custo de reposição, utilizando-se parâmetros de projeto. A metodologia e respectivos cálculos encontram-se detalhados no Anexo 2.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Valor de Mercado.



GRUPO DE CONTAS	PREMISSAS	CRITÉRIO DE AVALIAÇÃO
DEMAIS IMOBILIZADO	Representado por Utensílios e Acessórios e Imobilizados em construção.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Mantido o valor contábil por não ter apresentado sinal de ajuste relevante a mercado.
DEMAIS INTANGÍVEIS	<p>Representado por ativos com vida útil definida como:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Contratos de Distribuição; e ▪ <i>Software</i>. <p>O prazo de amortização dos ativos intangíveis de vida útil definida é de cinco anos e a amortização é calculada à taxa anual de 20% e reconhecida ao resultado do exercício pelo método linear.</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Para fins de atendimento ao artigo 264 da Lei das S.A., o avaliador optou pelos valores de custo histórico como a melhor referência, com o objetivo de expurgar a influência das projeções de cenários e de rentabilidade futura presente nas metodologias tradicionais de avaliação a preços de mercado deste grupo de ativos.
MARCAS	Marcas identificadas, de extrema relevância para o negócio, foram avaliadas a preços de mercado pelo <i>royalty relief</i> . A metodologia e respectivos cálculos encontram-se detalhados no Anexo 3.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Valor de Mercado.
ÁGIO	Ágio apurado em controladas avaliadas.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Os ágios apurados anteriormente foram baixados em função de não serem considerados na metodologia de patrimônio líquido a mercado, nos termos do artigo 264 da Lei das S.A., ágio com fundamentação na rentabilidade futura.
CONTAS A PAGAR E DEMAIS CONTAS A	<p>Substancialmente representados por:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Fornecedores e despesas provisionadas; 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Valor de mercado idêntico ao valor contábil por não ter apresentado ajuste



GRUPO DE CONTAS	PREMISSAS	CRITÉRIO DE AVALIAÇÃO
PAGAR	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Impostos indiretos a pagar (ICMS, PIS, COFINS etc.); ▪ Dividendos e juros sobre capital próprio a pagar; e ▪ Partes relacionadas, principalmente operações comerciais de compra e venda. 	relevante a mercado.
EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS	Referente a empréstimos bancários com e sem garantia e debêntures. As dívidas das companhias foram estruturadas de forma a não concentrar nenhum vencimento significativo em um determinado ano e estão vinculadas a diferentes taxas de juros.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Para o BOND, registrado na COMPANHIA DE BEBIDAS, emitido em 2007 utilizou-se o valor de mercado. ▪ Para os demais itens foi mantido o valor contábil, tendo em vista que as referidas operações foram mensuradas pelo seu valor justo, quando aplicável.
PROVISÕES PARA CONTINGÊNCIAS	Representada pelo saldo das provisões para contingências Trabalhistas, Tributárias e Cíveis, cujos riscos são classificados como PROVÁVEIS. Na avaliação da COMPANHIA DE BEBIDAS e suas controladas, as contingenciais classificadas segundo as chances de ocorrência de sua exigibilidade com grau de risco POSSÍVEL ou REMOTO não são provisionadas, apesar de, em alguns casos, assuntos semelhantes podem estar enquadrados em diferentes classificações de grau de risco, fato justificado pela situação fática e processual peculiar de cada processo. No entanto, em algumas situações, por exigência legal ou por uma opção de cautela, são efetuados depósitos judiciais.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Valor de mercado idêntico ao valor contábil por não ter apresentado ajuste relevante a mercado.
BENEFÍCIOS A FUNCIONÁRIOS	Representado substancialmente por planos de aposentadoria: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Planos de Contribuição Definida; ▪ Plano de Benefício Definido; 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Valor de mercado idêntico ao valor contábil por não ter apresentado ajuste relevante a mercado.



GRUPO DE CONTAS	PREMISSAS	CRITÉRIO DE AVALIAÇÃO
	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Benefícios como assistência médica, odontológica e outros mantidos. 	
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	Ajuste a mercado - Resultado da avaliação a mercado dos Bens, Direitos e Obrigações, líquidos dos efeitos tributários.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Ajustado pelas mais ou menos valias dos ativos e passivos avaliados, líquido dos efeitos tributários.



7. AVALIAÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO DA COMPANHIA DE BEBIDAS

Foi adotada, no presente laudo, a abordagem dos ativos para a avaliação do Patrimônio Líquido a valor de mercado da COMPANHIA DE BEBIDAS. Nesta abordagem, foram avaliados os ativos e passivos relevantes de forma a refletir seu valor justo de mercado, de acordo com os critérios detalhados no Capítulo 6.

ATIVOS RELEVANTES

Para chegarmos ao valor do Patrimônio Líquido a preços de mercado da COMPANHIA DE BEBIDAS, foi necessário proceder a avaliações dos seus ativos operacionais relevantes, ou seja, todo o ativo imobilizado e marcas.

IMOBILIZADO

Os ativos integrantes do imobilizado referentes às contas de equipamentos são os de maior relevância dentro do grupo de ativos operacionais da COMPANHIA DE BEBIDAS. Os terrenos e edificações são também ativos de grande importância no segmento de bebidas. A metodologia de avaliação destes ativos pode ser encontrada no Anexo 2 deste laudo, e os resultados estão resumidos no quadro ao lado.

	Total
TOTAL IMOBILIZADO - Valor de Mercado	7.493.697.153
Imóveis	2.166.268.445
Terrenos	101.551.896
Edificações	2.064.716.548
Benfeitorias	63.881.538
Plantações	2.328.697
Outros Bens Imóveis	39.745
Florestamento e Reflorestamento	7.350
Outros Bens	32.395
Móveis, Veículos e Informática	84.596.761
Móveis e Utensílios	29.448.995
Veículos	4.387.475
Ágio CBB - Incorporação	-
Equipamento de Informática	50.760.291
Equipamentos	3.719.500.045
Equipamentos Agrícolas	2.805
Máquinas e Equipamentos	3.719.497.240
Instalações	30.464.846
Equipamentos de uso externo	622.894.361
Bens de uso externo	334.617.893
Ativos de Giro	288.276.468
Almojarifado	3.460.896
Imobilizado em andamento	810.914.657
Provisão para Perdas	(10.652.837)
Provisão p/ Perdas - Bens de Uso Externo	(149.369)
Provisão p/ Perdas - Ativos de Giro	(10.503.468)



INTANGÍVEL

Os ativos intangíveis considerados na avaliação foram as marcas de propriedade da COMPANHIA DE BEBIDAS referentes a cervejas, refrigerantes e outras bebidas, principalmente as descritas no Capítulo 5.

AVALIAÇÃO DOS DEMAIS ATIVOS E PASSIVOS

Para os demais ativos e passivos da COMPANHIA DE BEBIDAS, foram adotados os critérios detalhados no Capítulo 6, conforme demonstrado nas planilhas de cálculo do Anexo 4.



VALOR DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO DA COMPANHIA DE BEBIDAS

A tabela abaixo apresenta o valor do Patrimônio Líquido a Mercado da COMPANHIA DE BEBIDAS, com os respectivos ajustes nas principais contas, na data base deste laudo:

COMPANHIA DE BEBIDAS DAS AMÉRICAS - AMBEV	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS		
BALANÇO PATRIMONIAL (Reais)	SALDOS EM 31/12/2012	AJUSTES A MERCADO	SALDOS A MERCADO
ATIVO CIRCULANTE	7.124.782.634	-496.082.391	6.628.700.242
ATIVO NÃO CIRCULANTE	42.194.610.667	7.404.056.793	49.598.667.460
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	2.007.371.735	133.146.508	2.140.518.243
PERMANENTE	40.187.238.932	7.270.910.286	47.458.149.218
Investimentos	34.291.811.566	-11.710.719.393	22.581.092.173
Imobilizado	5.408.515.942	2.085.181.210	7.493.697.153
Intangível	486.911.424	16.896.448.468	17.383.359.892
TOTAL DO ATIVO	49.319.393.301	6.907.974.402	56.227.367.703
PASSIVO CIRCULANTE	11.697.479.111	28.622.000	11.726.101.111
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	8.758.170.335	6.566.632.903	15.324.803.238
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	8.758.170.335	6.566.632.903	15.324.803.238
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	28.863.743.855	312.719.499	29.176.463.354
TOTAL DO PASSIVO	49.319.393.301	6.907.974.402	56.227.367.703



VALOR DAS AÇÕES DA COMPANHIA DE BEBIDAS

3.126.909.423 ações	VALOR POR AÇÃO
Valor patrimonial contábil	R\$ 9,230758
Ajuste por ação	R\$ 0,100009
Valor patrimonial ajustado a mercado	R\$ 9,330767



8. AVALIAÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO DE AMBEV S.A.

Foi adotada, no presente Laudo, a abordagem dos ativos para a avaliação do Patrimônio Líquido a valor de mercado de AMBEV S.A. Nesta abordagem, foram avaliados os ativos e passivos relevantes de forma a refletir seu valor justo de mercado, de acordo com os critérios detalhados no Capítulo 6.

ATIVOS RELEVANTES

Por se tratar de uma sociedade de participações, o ativo relevante é o representado por participação acionária na COMPANHIA DE BEBIDAS avaliada pelo método de equivalência patrimonial.

AVALIAÇÃO DOS DEMAIS ATIVOS E PASSIVOS

Para os demais ativos e passivos de AMBEV S.A. foram adotados os critérios detalhados no Capítulo 6, conforme demonstrado nas planilhas de cálculo do Anexo 4.

TRANSAÇÕES SUBSEQUENTES

Adicionalmente, consideramos nesta avaliação as seguintes transações que foram implementadas em 17 de junho de 2013:

- IIBV contribuiu ao capital da AMBEV S.A. 1.669.193.464 ações de emissão da COMPANHIA DE BEBIDAS pelo valor de R\$15.688.235.750,00 (quinze bilhões, seiscientos e oitenta e oito milhões, duzentos e trinta e cinco mil, setecentos e cinquenta reais);
- AmBrew contribuiu ao capital da AMBEV S.A. 254.551.331 ações de emissão da COMPANHIA DE BEBIDAS pelo valor de R\$725.521.626,00 (setecentos e vinte e cinco milhões, quinhentos e vinte e um mil, seiscientos e vinte e seis reais);
- AMBEV S.A. promoveu um grupamento de ações por meio do qual o seu capital passou de 10.308.306.399 de ações para 9.693.597.815 sem modificação do montante do capital social.



VALOR DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO DE AMBEV S.A.

A tabela abaixo apresenta o valor do Patrimônio Líquido a Mercado de AMBEV S.A., com os respectivos ajustes nas principais contas, na data base deste laudo:

AMBEV S.A.	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS								
BALANÇO PATRIMONIAL (R\$)	SALDOS EM 31/12/2012	Ajuste a Mercado Próprio (a)	SALDOS APÓS RECLA.	EVENTO SUBSEQUENTE (b)	SALDOS PRO FORMA I	Ajuste Equivalência Patrimonial	SALDOS PRO FORMA II	Ajuste a Mercado de Controladas	SALDOS A MERCADO
ATIVO CIRCULANTE	71.641.000	-	71.641.000	-	71.641.000	-	71.641.000	-	71.641.000,00
ATIVO NÃO CIRCULANTE	1.284.324.967	-1.024.996.967	259.328.000	16.413.757.376	16.673.085.376	1.189.963.929	17.863.049.305	193.429.565	18.056.478.869
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	1.284.324.967	-1.274.660.000	9.664.967	-	9.664.967	-	9.664.967	-	9.664.967
PERMANENTE	-	249.663.033	249.663.033	16.413.757.376	16.663.420.409	1.189.963.929	17.853.384.337	193.429.565	18.046.813.902
Investimentos	-	249.663.033	249.663.033	16.413.757.376	16.663.420.409	1.189.963.929	17.853.384.337	193.429.565	18.046.813.902
Imobilizado	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Intangível	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL DO ATIVO	1.355.965.967	-1.024.996.967	330.969.000	16.413.757.376	16.744.726.376	1.189.963.929	17.934.690.305	193.429.565	18.128.119.869
PASSIVO CIRCULANTE	30.259.000	-	30.259.000	-	30.259.000	-	30.259.000	-	30.259.000
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	348.499.967	-348.499.967	-	-	-	-	-	-	-
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	348.499.967	-348.499.967	-	-	-	-	-	-	-
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	977.207.000	-676.497.000	300.710.000	16.413.757.376	16.714.467.376	1.189.963.929	17.904.431.305	193.429.564,77	18.097.860.869
TOTAL DO PASSIVO	1.355.965.967	-1.024.996.967	330.969.000	16.413.757.376	16.744.726.376	1.189.963.929	17.934.690.305	193.429.565	18.128.119.869

- (a) A partir deste evento, o investimento passou a ser avaliado pelo método da equivalência patrimonial; portanto, o ativo de Realizável a Longo Prazo denominado "Investimento em Títulos Patrimoniais" contabilizado no montante de R\$ 1.274,66 milhões, avaliado a valor de mercado, foi reclassificado para a conta "Investimento" e esse valor representa o valor contábil da AMBEV S.A. na COMPANHIA DE BEBIDAS.
- (b) Aporte das ações, por valor histórico, de propriedade da IIBV e da AmBrew.



VALOR DAS AÇÕES DE AMBEV S.A.

9.693.597.815 ações	VALOR POR AÇÃO
Valor patrimonial contábil	R\$ 1,847037
Ajuste por ação	R\$ 0,019954
Valor patrimonial ajustado a mercado	R\$ 1,866991



9. CONCLUSÃO

À luz dos exames realizados na documentação anteriormente mencionada e tomando por base estudos da APSIS, concluíram os peritos que a relação de troca das ações da COMPANHIA DE BEBIDAS por ações de AMBEV S.A., avaliadas pelos valores dos Patrimônios Líquidos a Mercado, abordagem dos ativos, em 31 de dezembro de 2012, é de:

4,997757 ações de AMBEV S.A. por 01 ação da COMPANHIA DE BEBIDAS

O Laudo de Avaliação SP-0050/13-01a foi elaborado sob a forma de Laudo Digital (documento eletrônico em *Portable Document Format* - PDF), com a certificação digital dos responsáveis técnicos e impresso pela APSIS, composto por 28 (vinte e oito) folhas digitadas de um lado e 05 (cinco) anexos. A APSIS Consultoria Empresarial Ltda., CREA/RJ 1982200620 e CORECON/RJ RF/02052, empresa especializada em avaliação de bens, abaixo representada legalmente pelos seus diretores, coloca-se à disposição para quaisquer esclarecimentos que, porventura, se façam necessários

São Paulo, 19 de junho de 2013.

MARCIA APARECIDA DE LUCCA CALMON
Diretora

DANIEL GARCIA
Gerente de Projetos



10. RELAÇÃO DE ANEXOS

1. DOCUMENTAÇÃO DE SUPORTE
2. AVALIAÇÃO DO IMOBILIZADO
3. AVALIAÇÃO DE MARCAS
4. CÁLCULOS AVALIATÓRIOS
5. GLOSSÁRIO E PERFIL DA APSIS

RIO DE JANEIRO - RJ
Rua da Assembleia, nº 35, 12º andar
Centro, CEP 20011-001
Tel.: + 55 (21) 2212-6850 Fax: + 55 (21) 2212-6851

SÃO PAULO - SP
Av. Angélica, nº 2.503, Conj. 42
Consolação, CEP 01227-200
Tel.: + 55 (11) 3666-8448 Fax: + 55 (11) 3662-5722





ANEXO 1

COMPANHIA DE BEBIDAS DAS AMÉRICAS - AMBEV

CNPJ/ME Nº 02.808.708/0001-07

NIRE 35.300.157.770

Companhia Aberta

FATO RELEVANTE

Companhia de Bebidas das Américas – AmBev (“AmBev” ou “Companhia”), em cumprimento ao disposto na Instrução CVM nº 358/2002, vem a público informar que se pretende propor aos acionistas da Companhia, em assembleia geral extraordinária a ser convocada no primeiro semestre de 2013 para este fim, uma reorganização societária visando à migração de sua estrutura acionária atual com duas espécies de ações (ordinárias e preferenciais) para uma estrutura com espécie única de ações ordinárias.

A reorganização societária que será proposta tem por objetivo simplificar a estrutura societária e aprimorar a governança da AmBev, com vistas a aumentar a liquidez para todos os acionistas, eliminar custos operacionais e administrativos da Companhia e aumentar a flexibilidade para a gestão de sua estrutura de capital.

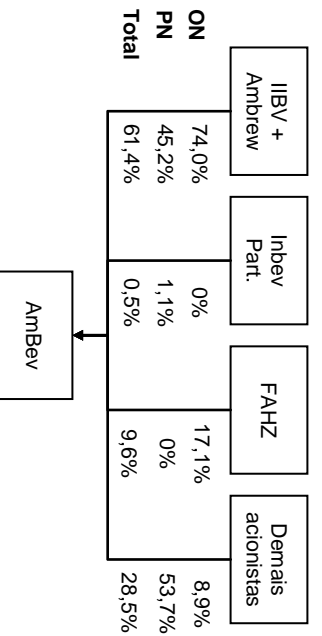
Etapas da Reorganização Societária

A unificação das espécies de ações de emissão da Companhia será proposta por meio da incorporação pela InBev Participações S.A. (“InBev Part.”), sociedade controlada por Interbrew International B.V. (“IIBV”), subsidiária da Anheuser-Busch InBev S.A./N.V. (“ABI”), de todas as ações de emissão da AmBev que não sejam de propriedade da incorporadora (“Incorporação de Ações”). A Incorporação de Ações resultará na entrega aos acionistas da AmBev, titulares de ações ordinárias ou preferenciais da Companhia, de ações ordinárias de emissão da InBev Part. Para fins da Incorporação de Ações, serão atribuídos valores iguais às ações ordinárias e preferenciais da AmBev.

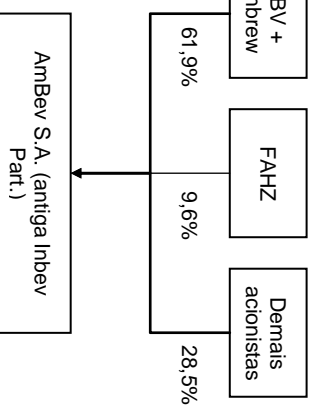
A reorganização societária contemplará passos preliminares à Incorporação de Ações, incluindo a contribuição ao capital da InBev Part. da totalidade das ações da AmBev de titularidade da ABI, deitadas através da IIBV e da AmBrew S.A. (“AmBrew”), esta também subsidiária da ABI. Tais passos preliminares não terão efeito para fins da relação de substituição a ser proposta na Incorporação de Ações ou de diluição dos acionistas da AmBev.

O organograma simplificado a seguir demonstra a estrutura societária atual e a estrutura após a Incorporação de Ações:

Estrutura Atual



Estrutura Após a Incorporação de Ações



Processo de aprovação

Tanto os acionistas minoritários titulares de ações ordinárias quanto aqueles minoritários titulares de ações preferenciais de emissão da Ambev participarão do processo de deliberação acerca da Incorporação de Ações. Na assembleia geral extraordinária que deliberar sobre a Incorporação de Ações, os minoritários detentores de ações preferenciais terão oportunidade de manifestar sua posição em separado.

ABI e Fundação Antonio e Helena Zerrener Instituição Nacional de Beneficência (“FAHZ”) já informaram à administração da Companhia que seu voto na assembleia geral extraordinária que deliberar sobre a Incorporação de Ações estará vinculado à posição, a ser manifestada em separado, dos demais acionistas titulares de ações ordinárias e preferenciais da Companhia.

Para tanto, ABI e FAHZ abster-se-ão de votar ou manifestarão o seu voto para fazer valer a vontade manifestada pelos demais acionistas, de forma que a implementação da Incorporação de Ações decorra da manifestação favorável tanto dos acionistas minoritários ordinários quanto preferencialistas.

Governança após a Reorganização Societária

As ações ordinárias da InBev Part. conferirão aos seus acionistas os mesmos direitos e vantagens hoje conferidos pelas ações ordinárias da Ambev. O estatuto social da InBev Part. (que passará a denominar-se Ambev S.A., se aprovada a Incorporação de Ações) será substancialmente idêntico ao da Companhia, exceto quanto ao dividendo mínimo obrigatório, que passará de 35% para 40% do lucro líquido ajustado do exercício, e pela composição do conselho de administração, que terá dois membros independentes.

Os termos do atual acordo de acionistas da Companhia, firmado entre AmBrew, IIBV e FAHZ, serão mantidos na InBev Part. (então denominada AmBev S.A., se aprovada a Incorporação de Ações). Adicionalmente, as referidas partes já iniciaram conversas para a renegociação das bases do aludido acordo de acionistas, a vigorar a partir de 1º de julho de 2019. As novas bases serão divulgadas oportunamente, depois de concluídas as negociações.

Informações adicionais

Preende-se que a InBev Part. solicite os registros cabíveis junto à Comissão de Valores Mobiliários e à *U.S. Securities and Exchange Commission* (“SEC”) previamente à data da assembleia geral que for convocada para deliberar sobre a Incorporação de Ações, a fim de permitir a negociação das ações da InBev Part. que serão entregues aos acionistas da AmBev em razão da reorganização societária, na BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros e na New York Stock Exchange (sob a forma de ADRs), no menor prazo possível.

Uma vez concluídos todos os procedimentos para a transferência das operações da Companhia à InBev Part., preende-se que a AmBev, que, com a Incorporação de

Ações, passará a ser subsidiária integral da InBev Part, seja incorporada pela InBev Part, juntamente com outras subsidiárias da Companhia, com vistas a simplificar ainda mais a estrutura societária do grupo, reduzir custos operacionais e permitir o aproveitamento em benefício de todos os acionistas do ágio de aproximadamente R\$105 milhões hoje existente na InBev Part.

Nos termos do art. 137 da Lei das S.A., os acionistas titulares, ininterruptamente desde o encerramento do pregão do dia 7 de dezembro de 2012, até a data do efetivo exercício do direito, de ações ordinárias da Companhia, que não votarem favoravelmente à Incorporação de Ações, terão direito de retirada.

A conclusão da operação está sujeita, além da aprovação em assembleia geral de acionistas da Companhia, à assinatura do respectivo protocolo de incorporação, bem como à obtenção dos registros necessários junto às autoridades competentes.

Maiores informações acerca da operação pretendida, incluindo aquelas requeridas pela Instrução CVM nº 319/1999, como o laudo a valor econômico que suportará o aumento de capital decorrente da Incorporação de Ações, serão divulgadas oportunamente, quando disponíveis.

Encontra-se disponível no site de Relações com Investidores da Companhia (www.ambev-ir.com), bem como no site da BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (www.bmfbovespa.com.br) e da Comissão de Valores Mobiliários (www.cvm.gov.br), por meio do Sistema de Informações Periódicas (IPE), uma apresentação contendo os principais aspectos da transação ora anunciada.

O Rothschild é o assessor financeiro da AmBev nessa operação.

São Paulo, 7 de dezembro de 2012.

Companhia de Bebidas das Américas – AmBev
Nelson José Jamel
Diretor de Relações com Investidores

Informações contidas neste documento podem incluir considerações futuras e refletem a percepção atual e perspectivas da diretoria sobre a evolução do ambiente macro-econômico, condições da indústria, desempenho da Companhia e resultados financeiros. Quaisquer declarações, expectativas, capacidades, planos e conjecturas contidos neste documento, que não descrevam fatos históricos tais como declaração ou pagamento de dividendos, a direção futura das operações, a implementação de estratégias operacionais e financeiras relevantes, o programa de investimento, e os fatores ou tendências que afetem a condição financeira, liquidez ou resultados das operações, são considerações futuras com o significado previsto no *U.S. Private Securities Litigation Reform Act* de 1995 e envolvem diversos riscos e incertezas. Não há garantias de que tais resultados venham a ocorrer. As declarações são baseadas em diversos fatores e expectativas, incluindo condições econômicas e mercadológicas, competitividade da indústria e fatores operacionais. Quaisquer mudanças em tais expectativas e fatores podem implicar que o resultado real seja materialmente diferente das expectativas correntes. Considerações futuras referem-se unicamente à data na qual foram feitas e

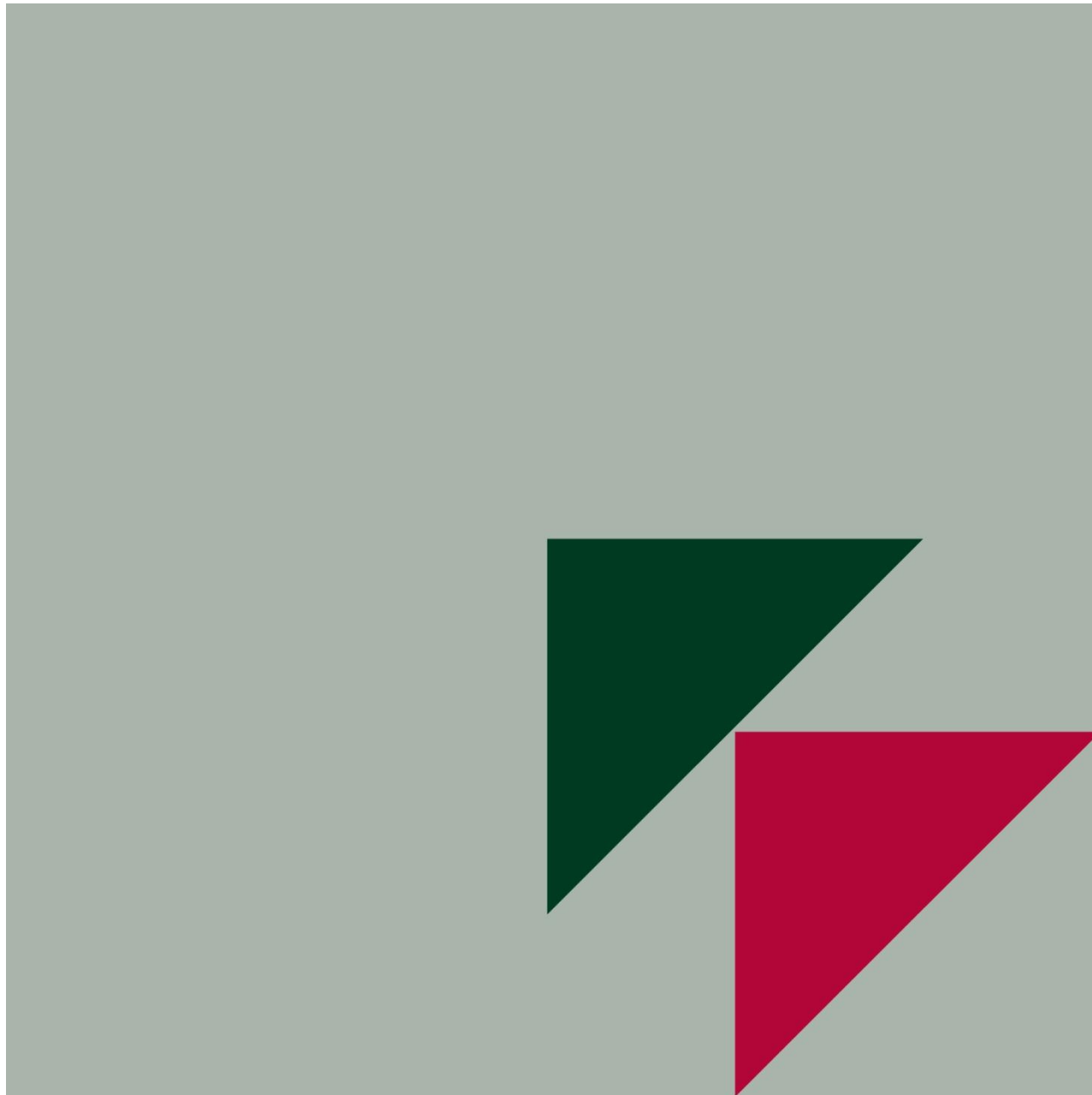
não há obrigação de atualização deste fato relevante ou das considerações futuras nele contidas para refletir mudanças nas condições de mercado ou em outras condições.

Informações Adicionais para Titulares de Ações e ADRs Residentes dos EUA:

Este fato relevante possui caráter meramente informativo e não constitui uma oferta de compra ou venda de quaisquer títulos ou valores mobiliários.

A menos que uma isenção de registro seja aplicável, a distribuição de ações e ADRs da Inbev Part. para titulares de ações e ADRs da AmBev que sejam residentes dos EUA será realizada somente de acordo com um formulário de registro (*registration statement*) que a Inbev Part. pretende arquivar na SEC.

A Companhia aconselha a seus investidores residentes dos EUA que leiam atentamente o formulário de registro e demais documentos relativos à Incorporação de Ações que vierem a ser disponibilizados, pois eles conterão informações importantes a respeito desta operação. Tais documentos estarão disponíveis aos investidores sem custo no website da SEC (www.sec.gov) ou junto à Companhia.



ANEXO 2

COMPANHIA DE BEBIDAS DAS AMÉRICAS - Ambev				
	Valor	Depreciação	Exaustão	Total
TOTAL IMOBILIZADO - Contábil	11.355.439.922	(5.943.707.537)	(3.216.442)	5.408.515.942
Imóveis	1.566.293.788	(735.375.080)		830.918.708
Terrenos	101.551.896			101.551.896
Edificações	1.464.741.892	(735.375.080)		729.366.812
Benfeitorias	552.190.049	(114.691.838)		437.498.211
Plantações	5.541.988		(3.213.292)	2.328.697
Outros Bens Imóveis	42.895		(3.150)	39.745
Florestamento e Reflorestamento	10.500		(3.150)	7.350
Outros Bens	32.395			32.395
Móveis, Veículos e Informática	454.861.489	(370.383.554)		84.477.935
Móveis e Utensílios	116.837.202	(87.507.033)		29.330.169
Veículos	32.474.237	(28.086.762)		4.387.475
Ágio CBB - Incorporação	144.579.000	(144.579.000)		-
Equipamento de Informática	160.971.051	(110.210.760)		50.760.291
Equipamentos	5.619.702.708	(3.174.130.888)		2.445.571.820
Equipamentos Agrícolas	240.145	(237.340)		2.805
Máquinas e Equipamentos	5.619.462.563	(3.173.893.548)		2.445.569.015
Instalações	365.753.921	(184.690.171)		181.063.750
Equipamentos de uso externo	1.983.365.258	(1.360.470.897)		622.894.361
Bens de uso externo	1.215.187.042	(880.569.149)		334.617.893
Ativos de Giro	768.178.216	(479.901.748)		288.276.468
Almoxarifado	7.426.006	(3.965.110)		3.460.896
Imobilizado em andamento	810.914.657			810.914.657
Provisão para Perdas	(10.652.837)			(10.652.837)
Provisao p/Perdas-Bens de Uso Externo	(149.369)			(149.369)
Provisao p/Perdas-Ativos de Giro	(10.503.468)			(10.503.468)

TOTAL IMOBILIZADO - Valor de Mercado
Imóveis
Terrenos
Edificações
Benfeitorias
Plantações
Outros Bens Imóveis
Florestamento e Reflorestamento
Outros Bens
Móveis, Veículos e Informática
Móveis e Utensílios
Veículos
Ágio CBB - Incorporação
Equipamento de Informática
Equipamentos
Equipamentos Agrícolas
Máquinas e Equipamentos
Instalações
Equipamentos de uso externo
Bens de uso externo
Ativos de Giro
Almoxarifado
Imobilizado em andamento
Provisão para Perdas
Provisão p/Perdas-Bens de Uso Externo
Provisão p/Perdas-Ativos de Giro

Total
7.493.697.153
2.166.268.445
101.551.896
2.064.716.548
63.881.538
2.328.697
39.745
7.350
32.395
84.596.761
29.448.995
4.387.475
-
50.760.291
3.719.500.045
2.805
3.719.497.240
30.464.846
622.894.361
334.617.893
288.276.468
3.460.896
810.914.657
(10.652.837)
(149.369)
(10.503.468)

TOTAL IMOBILIZADO - Mais Valia
Imóveis
Terrenos
Edificações
Benfeitorias
Plantações
Outros Bens Imóveis
Florestamento e Reflorestamento
Outros Bens
Móveis, Veículos e Informática
Móveis e Utensílios
Veículos
Ágio CBB - Incorporação
Equipamento de Informática
Equipamentos
Equipamentos Agrícolas
Máquinas e Equipamentos
Instalações
Equipamentos de uso externo
Bens de uso externo
Ativos de Giro
Almojarifado
Imobilizado em andamento
Provisão para Perdas
Provisão p/Perdas-Bens de Uso Externo
Provisão p/Perdas-Ativos de Giro

Total
2.085.181.210
1.335.349.736
0
1.335.349.736
(373.616.673)
-
-
-
-
118.826
118.826
-
-
0
1.273.928.225
-
1.273.928.225
(150.598.904)
-
(0)
0
(0)
0
0
-
0

METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO IMOBILIZADO - MÁQUINAS E EQUIPAMENTOS

No presente Laudo foi utilizada a metodologia descrita a seguir.

MÉTODO DA QUANTIFICAÇÃO DO CUSTO

DEPRECIÇÃO CONFORME O ENGENHEIRO HÉLIO CAÍRES

Este método consiste na obtenção do valor de uma máquina e/ou equipamento novo, igual ou similar, através de pesquisa de mercado junto aos fabricantes, fornecedores e/ou representantes, acrescido, quando for o caso, das despesas de montagem, instalação e transporte.

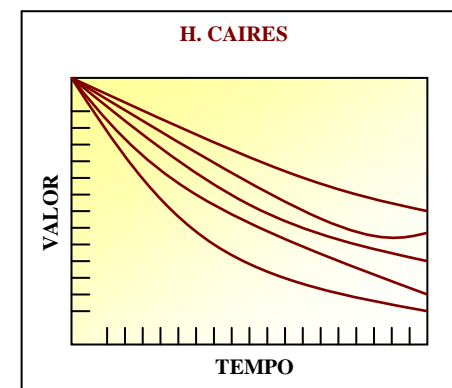
É feita a cotação de preços de bens novos junto a fabricantes destes ou similares, com a aplicação da depreciação para a definição do valor de mercado. Na vistoria de campo, são analisadas as características físicas e tecnológicas dos bens, verificado se estão alocados em ambientes propícios, assim como o estado de conservação, conforme *checklist* padrão.

Para a identificação da depreciação, além das características observadas na vistoria, são considerados também a vida útil, vida transcorrida, os valores residuais, o estado de conservação e a obsolescência do bem. A depreciação será calculada sobre a variação da provável curva de vida útil. Desta maneira, o valor de mercado do equipamento usado será determinado a partir do valor de equipamento novo, considerando-se a idade operacional e valor residual, indexados a uma curva ou função matemática, que tem por limite a vida útil do bem.

De posse das características e valores, compararam-se as máquinas e equipamentos, atribuindo-se a cada um deles os valores de depreciação pertinentes.

A escolha da função que define o coeficiente de depreciação foi feita de acordo com o tipo de equipamento avaliado, optando-se pelo Método de Caíres.

Este método permite calcular o coeficiente de depreciação, em função das condições de manutenção e carga de trabalho.



FATOR DE TRABALHO

TIPO DE TRABALHO	FATOR
Nulo	0
Leve	5
Normal	10
Pesado	15
Extremo	20

FATOR DE MANUTENÇÃO

TIPO DE MANUTENÇÃO	FATOR
Inexistente	0
Sofrível	5
Normal	10
Rigorosa	15
Perfeita	20

IDADE DO BEM OU IDADE OPERACIONAL (t):

A idade do bem é definida de acordo com uma série de fatores, como data de aquisição do bem, estado de conservação, exposição, manutenção etc. Para o presente Laudo, foi elaborado um *checklist* para avaliação do impacto dos fatores acima. Após análise deste *checklist*, adotou-se a idade real dos bens (com base em sua data de aquisição) como a melhor alternativa.

VIDA ÚTIL ESTIMADA (T)

Segundo conceitos primários de projeto mecânico, toda máquina é formada pela composição de elementos cujo conjunto, ao iniciar sua vida operacional, obedece a uma lei de decréscimo de sua capacidade de trabalho, a qual é genericamente representada por 3 ciclos:

- AMACIAMENTO: ciclo de ajuste com perda de material, após o qual tende a existir uma melhora no funcionamento do conjunto.
- OPERAÇÃO: ciclo em que a máquina está na sua capacidade normal de produção e a perda de material em desgaste é lenta e desprezível; no entanto, no decorrer de determinado tempo denominado "Vida Útil Operacional", o conjunto vai perdendo sua capacidade operacional até o ponto em que deverá sofrer um recondicionamento parcial ou total antes de um colapso irreversível.
- COLAPSO: neste ciclo, a retirada do material ocorrida na fase de operação culmina no colapso, tornando a máquina irrecuperável, restando somente o que se denomina "Estado ou Valor Residual".

A vida útil será determinada em função do tipo de equipamento e do ramo industrial em questão, mediante a utilização de tabelas de engenharia.

VALOR RESIDUAL (VR)

O valor residual decorre da vida útil operacional do bem, correspondendo ao que sobra da máquina após o encerramento de sua vida útil operacional, dado em percentuais que, via de regra, se situam na faixa de 1% a 10% do valor de equipamento novo.



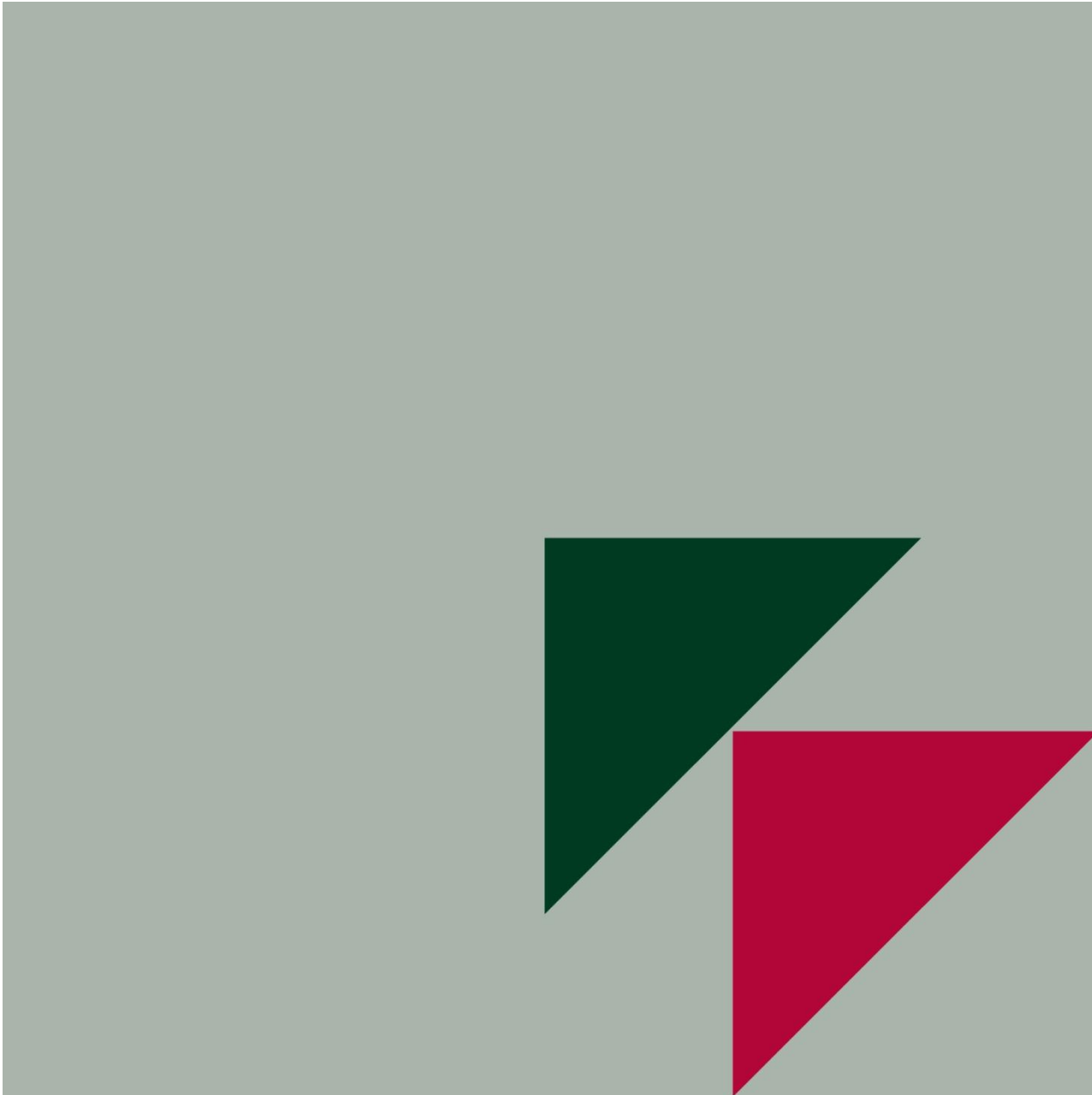
OUTRAS OBSERVAÇÕES IMPORTANTES ADOTADAS NO MODELO

As Vidas Úteis adotadas para os itens do imobilizado da COMPANHIA DE BEBIDAS foram ratificadas e/ou retificadas com base em levantamentos de parâmetros adotados para o segmento em que a COMPANHIA DE BEBIDAS está inserida. Para tal, não foi realizada vistoria *in loco* em todas as unidades da empresa, uma vez que a APSIS já possuía uma base de cadastro histórico e experiência para essa depuração, em que se aplicou um *checkpoint* e preencheu-se um *checklist* avaliando a operacionalidade e as condições intempéries do ambiente.

Quanto à Vida Útil Remanescente, identificou-se, através da visita *in loco* em unidades estratégicas, que existe um plano de manutenção preventiva.



ANEXO 3



COMPANHIA DE BEBIDAS						
FLUXO DA MARCA	Unidade	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5
<i>Royalty</i>	%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%
IR/CSLL - Brasil	%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%
IR/CSLL - NA	%	26,0%	26,0%	26,0%	26,0%	26,0%
IR/CSLL - HILA	%	29,0%	29,0%	29,0%	29,0%	29,0%
IR/CSLL - LAS	%	35,0%				
ROL - NA	R\$ Mil	1.554.161	1.585.245	1.616.949	1.649.288	1.682.274
ROL - Marcas de Cerveja	R\$ Mil	1.554.161	1.585.245	1.616.949	1.649.288	1.682.274
Fluxo <i>Royalty Savings - After Tax</i>	R\$ Mil	80.506	82.116	83.758	85.433	87.142
Valor Família de Marcas Cerveja - NA	R\$ Mil	977.931				
Valor Consolidado das Marcas - NA	R\$ Mil	977.931				
ROL - BRASIL	R\$ Mil	22.462.872	25.660.913	29.383.030	33.726.636	38.809.075
ROL - Marcas de Cerveja	R\$ Mil	19.801.734	22.660.705	25.998.979	29.907.935	34.498.061
Fluxo <i>Royalty Savings - After Tax</i>	R\$ Mil	914.840	1.046.925	1.201.153	1.381.747	1.593.810
Valor Família de Marcas Cerveja - Brasil	R\$ Mil	16.614.109				
ROL - Marcas de Refrigerante	R\$ Mil	2.389.787	2.708.088	3.069.463	3.479.802	3.945.809
Fluxo <i>Royalty Savings - After Tax</i>	R\$ Mil	110.408	125.114	141.809	160.767	182.296
Valor Família de Marcas Refrigerante - Brasil	R\$ Mil	1.915.311				
ROL - Marcas NANC	R\$ Mil	271.351	292.120	314.589	338.899	365.205
Fluxo <i>Royalty Savings - After Tax</i>	R\$ Mil	12.536	13.496	14.534	15.657	16.872
Valor Família de Marcas NANC - Brasil	R\$ Mil	182.623				
Valor Consolidado das Marcas - Brasil	R\$ Mil	18.712.044				
ROL - HILA	R\$ Mil	706.660	831.272	947.233	1.052.844	1.151.425
Cerveja	R\$ Mil	706.660	831.272	947.233	1.052.844	1.151.425
Fluxo <i>Royalty Savings - After Tax</i>	R\$ Mil	35.121	41.314	47.077	52.326	57.226
Valor Família de Marcas Cerveja - Hila	R\$ Mil	606.525				
Valor Consolidado das Marcas - Hila	R\$ Mil	606.525				
ROL - LAS	R\$ Mil	4.703.767	5.322.783	6.023.261	6.815.922	7.712.898
Cerveja	R\$ Mil	4.349.892	4.922.338	5.570.118	6.303.146	7.132.640
Fluxo <i>Royalty Savings - After Tax</i>	R\$ Mil	197.920	223.966	253.440	286.793	324.535
Valor Família de Marcas Cerveja - LAS	R\$ Mil	3.413.191				
Softdrink	R\$ Mil	353.875	400.445	453.143	512.777	580.258
Fluxo <i>Royalty Savings - After Tax</i>	R\$ Mil	16.101	18.220	20.618	23.331	26.402
Valor Família de Marcas Softdrink - LAS	R\$ Mil	277.672				
Valor Consolidado das Marcas - LAS	R\$ Mil	3.690.862				

CUSTO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,0%
BETA d	0,35
BETA r	0,57
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,6%
RISCO BRASIL	1,4%
PRÊMIO PELO TAMAHO (Rs)	1,7%
Re (=)	9,9%
CAPM	
CUSTO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO (US\$)	9,9%
CUSTO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO (R\$)	12,6%
CAPM NOMINAL (=)	12,6%

CRESCIMENTO NA PERPETUIDADE a.a.	4,5%	4,5%	4,5%
TAXA DE DESCONTO a.a.	13,6%	12,6%	11,6%
AVALIAÇÃO MARCAS COMPANHIA DE BEBIDAS			
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	6.424.004	6.568.327	6.718.290
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	14.891.841	17.419.035	20.700.952
VALOR MARCAS COMPANHIA DE BEBIDAS (R\$ Mil)	21.315.845	23.987.362	27.419.242

PREMISSAS PARA PROJEÇÃO DAS MARCAS

ENTRADAS E SAÍDAS	PREMISSAS	LÓGICA
<p>RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)</p>	<p>A projeção de receita líquida das marcas considerou a divisão por território e por produto, da seguinte forma:</p> <p>TERRITÓRIO: BRASIL</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ <u>CERVEJA</u>: considerada receita de R\$ 19.461 milhões no ANO 01, R\$ 22.275 milhões no ANO 02, R\$ 25.563 milhões no ANO 03, R\$ 29.414 milhões no ANO 04 e R\$ 33.940 milhões no ANO 05. ▪ <u>REFRIGERANTE</u>: considerada receita de R\$ 2.390 milhões no ANO 01, R\$ 2.708 milhões no ANO 02, R\$ 3.069 milhões no ANO 03, R\$ 3.480 milhões no ANO 04 e R\$ 3.946 milhões no ANO 05. ▪ <u>NANC</u>: considerada receita de R\$ 271,4 milhões no ANO 01, R\$ 292,1 milhões no ANO 02, R\$ 314,6 milhões no ANO 03, R\$ 338,9 milhões no ANO 04 e R\$ 365,2 milhões no ANO 05. <p>TERRITÓRIO: NA</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ <u>CERVEJA</u>: considerada receita de R\$ 1.554 milhões no ANO 01, R\$ 1.585 milhões no ANO 02, R\$ 1.617 milhões no ANO 03, R\$ 1.649 milhões no ANO 04 e R\$ 1.682 milhões no ANO 05. <p>TERRITÓRIO: HILA</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ <u>CERVEJA</u>: considerada receita de R\$ 340,6 milhões no ANO 01, R\$ 385,4 milhões no ANO 02, R\$ 436,1 milhões no ANO 03, R\$ 493,5 milhões no ANO 04 e R\$ 558,5 milhões no ANO 05. <p>TERRITÓRIO: LAS</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ <u>CERVEJA</u>: considerada receita de R\$ 4.350 milhões no ANO 01, R\$ 4.922 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Os valores considerados para as marcas Brasil tiveram seu crescimento baseado no crescimento histórico da companhia. ▪ Os valores considerados para as marcas NA tiveram seu crescimento baseado na projeção de crescimento da inflação americana. ▪ Os valores considerados para as marcas HILA tiveram seu crescimento baseado no percentual utilizado para as marcas BRASIL em função da proximidade territorial e local de atuação das marcas.



ENTRADAS E SAÍDAS	PREMISSAS	LÓGICA
	<p>milhões no ANO 02, R\$ 5.570 milhões no ANO 03, R\$ 6.303 milhões no ANO 04 e R\$ 7.133 milhões no ANO 05.</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ <u>SOFT DRINK</u>: considerada receita de R\$ 354,0 milhões no ANO 01, R\$ 400,6 milhões no ANO 02, R\$ 453,3 milhões no ANO 03, R\$ 512,9 milhões no ANO 04 e R\$ 580,4 milhões no ANO 05. 	
TAXA DE ROYALTY	<p>Aplicada uma taxa média de 7,0% a.a. sobre a Receita Operacional Líquida gerada por cada uma das marcas.</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Considerado o <i>royalty</i> médio praticado pela companhia nos contrato de licença de marca.
ROYALTY SAVINGS	<p>Foram considerados os seguintes valores de <i>royalty savings</i> gerados pelas receitas de cada uma das marcas:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ <u>BRASIL</u>: R\$ 1.022 milhões no ANO 01, R\$ 1.168 milhões no ANO 02, R\$ 1.337 milhões no ANO 03, R\$ 1.535 milhões no ANO 04 e R\$ 1.767 milhões no ANO 05. ▪ <u>NA</u>: R\$ 71,8 milhões no ANO 01, R\$ 73,2 milhões no ANO 02, R\$ 74,0037 milhões no ANO 03, R\$ 76,2 milhões no ANO 04 e R\$ 77,7 milhões no ANO 05; ▪ <u>HILA</u>: R\$ 15,7 milhões no ANO 01, R\$ 17,8 milhões no ANO 02, R\$ 20,1 milhões no ANO 03, R\$ 22,8 milhões no ANO 04 e R\$ 25,8 milhões no ANO 05. ▪ <u>LAS</u>: R\$ 217,3 milhões no ANO 01, R\$ 245,9 milhões no ANO 02, R\$ 278,3 milhões no ANO 03, R\$ 314,9 milhões no ANO 04 e R\$ 356,3 milhões no ANO 05. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Para chegar ao valor de <i>royalty savings</i> foi aplicado o <i>Royalty</i> médio, descontado da alíquota de imposto de renda, sobre a receita líquida, da seguinte forma: <ul style="list-style-type: none"> ○ $ROL \times ROYALTY \times (1-IR)$, sendo royalty de 5,0% e IR de 34,0%.



ENTRADAS E SAÍDAS	PREMISSAS	LÓGICA
IR/CSLL	A COMPANHIA DE BEBIDAS é tributada em regime de lucro real.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Utilizada alíquota fixa de 34,0%, sendo: <ul style="list-style-type: none"> ○ IR = 25,0% ○ CSLL = 9,0%



DETERMINAÇÃO DA TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto foi calculada pela metodologia CAPM - *Capital Asset Pricing Model*, modelo no qual o custo de capital é determinado pelo custo do capital próprio da companhia.

Destacam-se abaixo as principais fontes para o cálculo da taxa de desconto:

- Taxa livre de Risco (custo do patrimônio líquido): Corresponde à rentabilidade (*yield*), em 31/12/2013, do *US T-Bond* 30 anos (*Federal Reserve*), site [http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interest-rate/yield_historical.shtml](http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interest-rate/interest-rate/yield_historical.shtml)
- Beta d: equivalente ao Beta médio do setor, pesquisado no banco de dados Bloomberg. Calculou-se a média dos betas desalavancados do setor, alavancando em seguida o beta médio encontrado pela estrutura de capital da empresa considerada. Este cálculo é necessário para corrigir as possíveis distorções no cálculo do beta geradas pela diferença na estrutura de capital de cada empresa.
- Prêmio de Risco: corresponde ao *Spread* entre SP500 e *US T-Bond* 30 anos, conforme o Ibbotson 2012, publicação de mesmo nome com análises de mercado (ações, inflação etc.) de longo prazo. Fonte: 2012 Ibbotson SBBI Valuation Yearbook: Appendix C, Table C-1. EUA: Morningstar, 2012;
- Prêmio pelo Tamanho: corresponde ao prêmio de risco pelo tamanho da empresa, considerando o mercado de ações norte-americano. Fonte: 2012 Ibbotson SBBI Valuation Yearbook: Appendix C, Table C-1. EUA: Morningstar, 2012;

- Risco Brasil: Portal Brasil (31/12/2013), site http://www.portalbrasil.net/indices_dolar.htm; e
- Utilizada uma inflação brasileira projetada de 4,5% ao ano e uma inflação americana projetada de 2,0% ao ano.

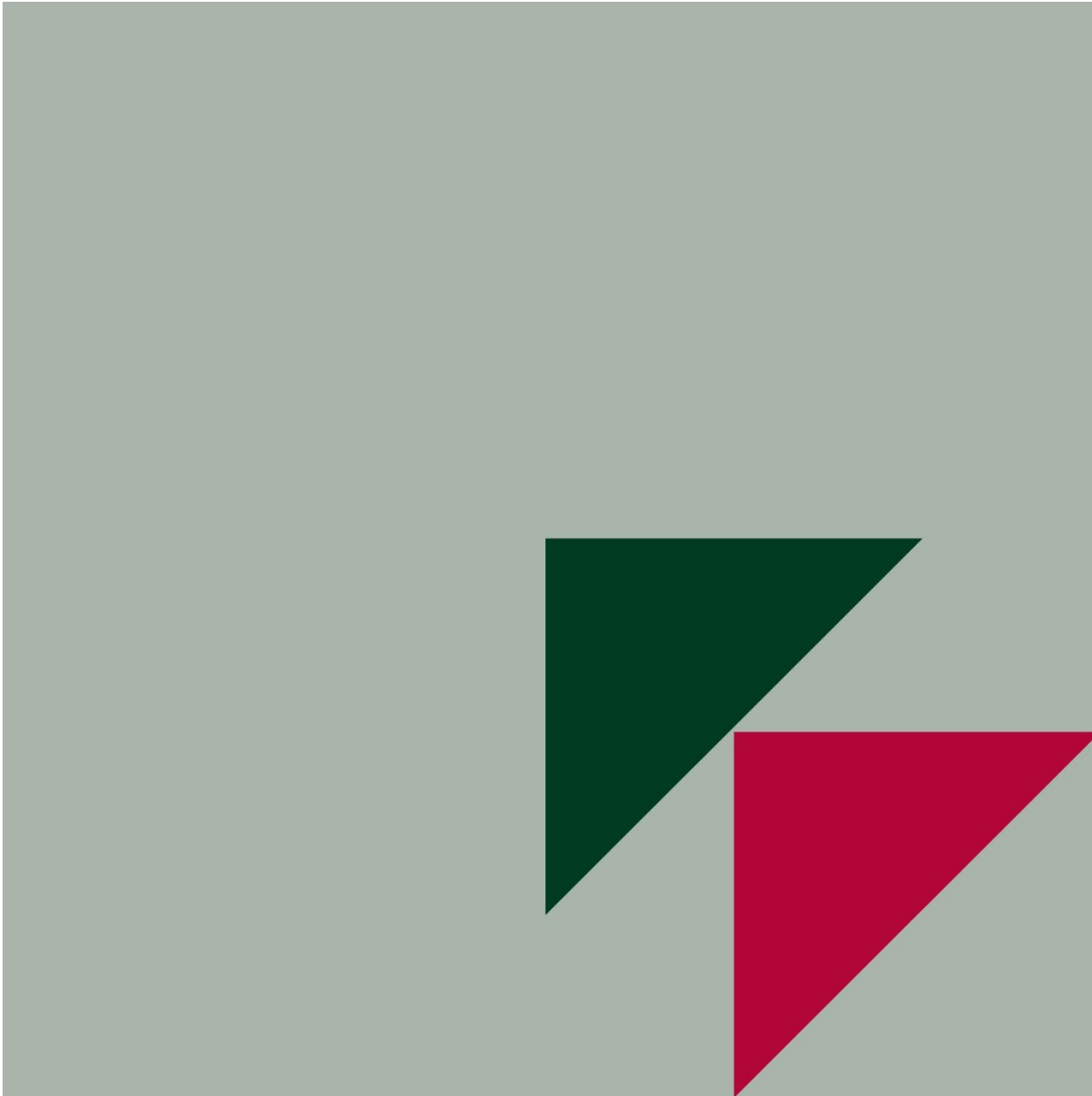
Por fim, com os parâmetros utilizados no cálculo, chega-se a uma taxa de desconto real de 12,6% a.a.

CÁLCULO DO VALOR DAS MARCAS

A partir do Fluxo *Royalty Savings* projetado para os próximos 05 anos e do valor residual a partir de então (considerado crescimento real de 4,5 % a.a. na perpetuidade), encontra-se o valor presente operacional das marcas, utilizando a taxa de desconto nominal descrita no item anterior.



ANEXO 4



COMPANHIA DE BEBIDAS DAS AMÉRICAS - AMBEV	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS		
BALANÇO PATRIMONIAL (Reais)	SALDOS EM 31/12/2012	AJUSTES A MERCADO	SALDOS A MERCADO
ATIVO CIRCULANTE	7.124.782.634	-496.082.391	6.628.700.242
Caixa e equivalentes de caixa	2.908.013.758		2.908.013.758
Aplicações Financeiras	449.049.018		449.049.018
Contas a Receber	1.221.298.003		1.221.298.003
Estoques	1.328.344.532	126.943.505	1.455.288.038
Tributos a Recuperar	300.462.177		300.462.177
Despesas antecipadas	623.025.897	-623.025.897	0
Outros Ativos Circulantes	294.589.248		294.589.248
ATIVO NÃO CIRCULANTE	42.194.610.667	7.404.056.793	49.598.667.460
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	2.007.371.735	133.146.508	2.140.518.243
Créditos com Partes Relacionadas	107.741.413		107.741.413
Benefício a Funcionários	25.480.000		25.480.000
Despesas Antecipadas	133.960.269	-133.960.269	0
Impostos a recuperar	6.547.011		6.547.011
Imposto de renda e contrib. social diferidos	893.141.733	267.106.776	1.160.248.510
Aplicações Financeiras	57.368.991		57.368.991
Outros Ativos Não Circulantes	783.132.318		783.132.318
PERMANENTE	40.187.238.932	7.270.910.286	47.458.149.218
Investimentos	34.291.811.566	-11.710.719.393	22.581.092.173
Imobilizado	5.408.515.942	2.085.181.210	7.493.697.153
Intangível	486.911.424	16.896.448.468	17.383.359.892
- Ágios (Goodwill)	205.053.000	-205.053.000	0
- Outros Intangíveis	281.858.424	17.101.501.468	17.383.359.892
TOTAL DO ATIVO	49.319.393.301	6.907.974.402	56.227.367.703
PASSIVO CIRCULANTE	11.697.479.111	28.622.000	11.726.101.111
Empréstimos e financiamentos	676.536.101	28.622.000	705.158.101
Fornecedores	3.217.381.984		3.217.381.984
Provisão	101.201.798		101.201.798
Outras Obrigações	6.356.108.400		6.356.108.400
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	8.758.170.335	6.566.632.903	15.324.803.238
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	8.758.170.335	6.566.632.903	15.324.803.238
Empréstimos e financiamentos	1.877.304.090		1.877.304.090
Imposto de renda e contrib. social diferidos	0	6.566.632.903	6.566.632.903
Outras Obrigações	6.595.478.000		6.595.478.000
Provisão para Contingências	285.388.245		285.388.245
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	28.863.743.855	312.719.499	29.176.463.354
TOTAL DO PASSIVO	49.319.393.301	6.907.974.402	56.227.367.703

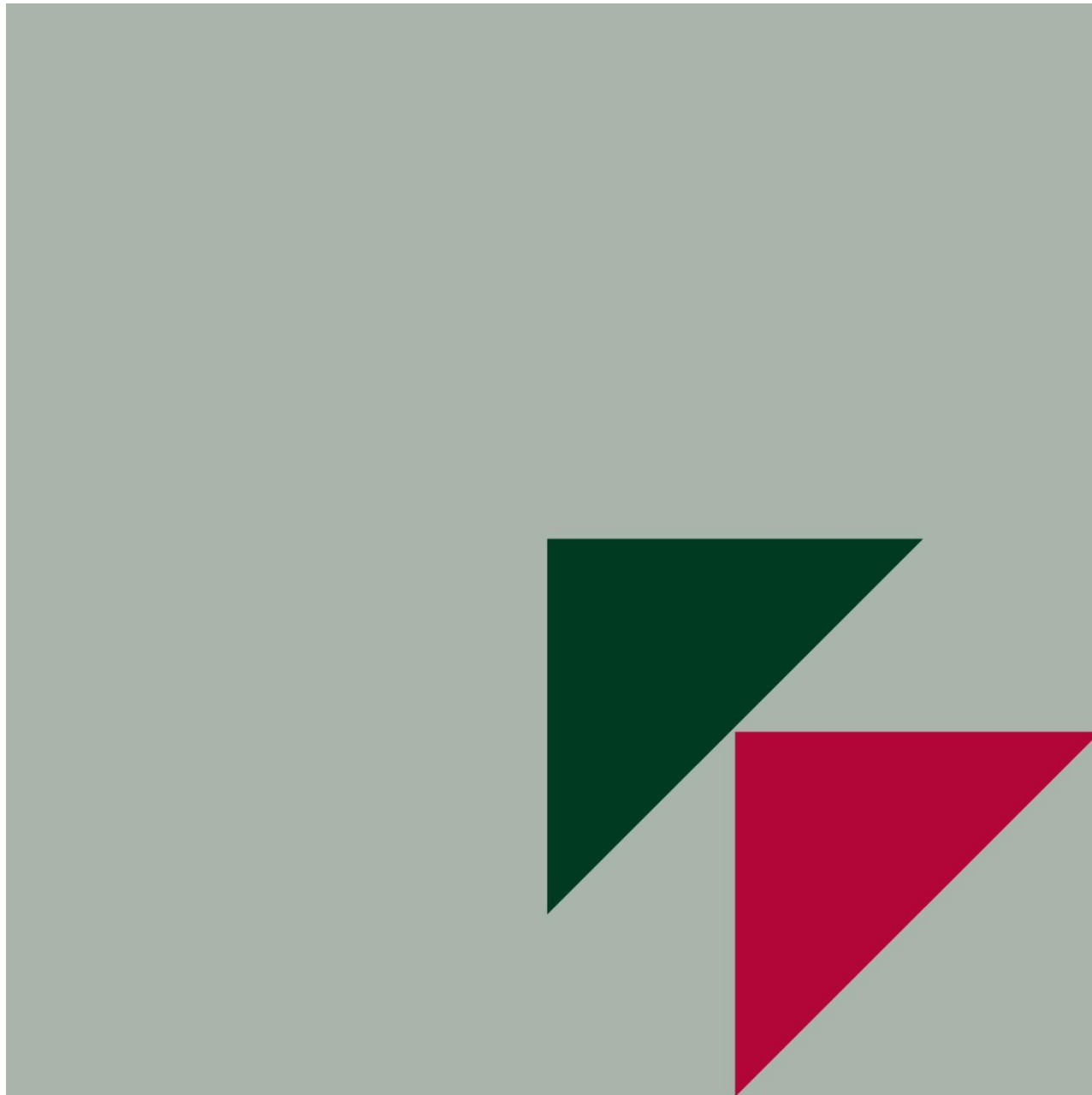
AMBEV S.A.	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS								
BALANÇO PATRIMONIAL (R\$)	SALDOS EM 31/12/2012	Ajuste a Mercado Próprio (a)	SALDOS APÓS RECLA.	EVENTO SUBSEQUENTE (b)	SALDOS PRO FORMA I	Ajuste Equivalência Patrimonial	SALDOS PRO FORMA II	Ajuste a Mercado de Controladas	SALDOS A MERCADO
ATIVO CIRCULANTE	71.641.000	-	71.641.000	-	71.641.000	-	71.641.000	-	71.641.000,00
Caixa e equivalentes de caixa	48.155.000		48.155.000		48.155.000		48.155.000		48.155.000
Contas a receber	21.490.000		21.490.000		21.490.000		21.490.000		21.490.000
Impostos a recuperar	1.996.000		1.996.000		1.996.000		1.996.000		1.996.000
ATIVO NÃO CIRCULANTE	1.284.324.967	-1.024.996.967	259.328.000	16.413.757.376	16.673.085.376	1.189.963.929	17.863.049.305	193.429.565	18.056.478.869
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	1.284.324.967	-1.274.660.000	9.664.967	-	9.664.967	-	9.664.967	-	9.664.967
Investimentos em títulos patrimoniais	1.274.660.000	-1.274.660.000	0		-		-		-
Imposto de Renda e Social Diferidos	9.664.967		9.664.967		9.664.967		9.664.967	0	9.664.967
PERMANENTE	-	249.663.033	249.663.033	16.413.757.376	16.663.420.409	1.189.963.929	17.853.384.337	193.429.565	18.046.813.902
Investimentos	-	249.663.033	249.663.033	16.413.757.376	16.663.420.409	1.189.963.929	17.853.384.337	193.429.565	18.046.813.902
Imobilizado	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Intangível	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Ágios(Goodwill)			0		0		0	0	-
TOTAL DO ATIVO	1.355.965.967	-1.024.996.967	330.969.000	16.413.757.376	16.744.726.376	1.189.963.929	17.934.690.305	193.429.565	18.128.119.869
PASSIVO CIRCULANTE	30.259.000	-	30.259.000	-	30.259.000	-	30.259.000	-	30.259.000
Contas a Pagar e demais Contas a Pagar	30.259.000		30.259.000		30.259.000		30.259.000		30.259.000
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	348.499.967	-348.499.967	-	-	-	-	-	-	-
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	348.499.967	-348.499.967	-	-	-	-	-	-	-
Imposto de renda e contrib. social diferidos	348.499.967	-348.499.967	-		-		-		-
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	977.207.000	-676.497.000	300.710.000	16.413.757.376	16.714.467.376	1.189.963.929	17.904.431.305	193.429.564,77	18.097.860.869
TOTAL DO PASSIVO	1.355.965.967	-1.024.996.967	330.969.000	16.413.757.376	16.744.726.376	1.189.963.929	17.934.690.305	193.429.565	18.128.119.869

Avaliação da Relação de Troca

VALOR (R\$ mil)

CONTAS RELEVANTES	CONTÁBIL		PL MERCADO	
	Companhia de Bebidas	Ambev S.A.	Companhia de Bebidas	Ambev S.A.
ATIVO	49.319.393	17.934.690	56.227.368	18.128.120
ATIVO CIRCULANTE	7.124.783	71.641	6.628.700	71.641
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	2.007.372	9.665	2.140.518	9.665
ATIVO PERMANENTE	40.187.239	17.853.384	47.458.149	18.046.814
PASSIVO	49.319.393	17.934.690	56.227.368	18.128.120
PASSIVO CIRCULANTE	11.697.479	30.259	11.726.101	30.259
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	8.758.170	0	15.324.803	0
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	28.863.744	17.904.431	29.176.463	18.097.861
QUANTIDADE TOTAL DE AÇÕES	3.126.909	9.693.598	3.126.909	9.693.598
R\$ POR AÇÃO *	9,230758	1,847037	9,330767	1,866991
RELAÇÃO DE TROCA	4,997604		4,997757	

Obs.: Quantidade de ações Ambev S.A. para 1 ação Companhia de Bebidas.



ANEXO 5



Glossário



ABL - área bruta locável.

ABNT - Associação Brasileira de Normas Técnicas

Abordagem da renda - método de avaliação pela conversão a valor presente de benefícios econômicos esperados.

Abordagem de ativos - método de avaliação de empresas onde todos os ativos e passivos (incluindo os não contabilizados) têm seus valores ajustados aos de mercado. Também conhecido como patrimônio líquido a mercado.

Abordagem de mercado - método de avaliação no qual são adotados múltiplos comparativos derivados de preço de vendas de ativos similares.

Ágio por expectativa de rentabilidade futura (fundo de comércio ou *goodwill*) - benefícios econômicos futuros decorrentes de ativos não passíveis de serem individualmente identificados nem separadamente reconhecidos.

Amortização - alocação sistemática do valor amortizável de ativo ao longo de sua vida útil.

Amostra - conjunto de dados de mercado representativos de uma população.

Aproveitamento eficiente - aquele recomendável e tecnicamente possível para o local, em uma data de referência, observada a tendência mercadológica nas circunvizinhanças, entre os diversos usos permitidos pela legislação pertinente.

Área equivalente de construção - área construída sobre a qual é aplicada a equivalência de custo unitário de construção correspondente, de acordo com os postulados da ABNT.

Área homogeneizada - área útil, privativa ou construída com tratamentos matemáticos, para fins de avaliação, segundo critérios baseados no mercado imobiliário.

Área privativa - área útil acrescida de elementos construtivos (tais como paredes, pilares etc.) e hall de elevadores (em casos particulares).

Área total de construção - resultante do somatório da área real privativa e da área comum atribuídas a uma unidade autônoma, definidas conforme a ABNT.

Área útil - área real privativa subtraída a área ocupada pelas paredes e outros elementos construtivos que impeçam ou dificultem sua utilização.

Arrendamento mercantil financeiro - o que transfere substancialmente todos os riscos e benefícios vinculados à posse do ativo, o qual pode ou não ser futuramente transferido. O arrendamento que não for financeiro é operacional.

Arrendamento mercantil operacional - o que não transfere substancialmente todos os riscos e benefícios inerentes à posse do ativo. O arrendamento que não for operacional é financeiro.

Ativo - recurso controlado pela entidade como resultado de eventos passados dos quais se esperam benefícios econômicos futuros para a entidade.

Ativo imobilizado - ativos tangíveis disponibilizados para uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços, na locação por outros, investimento, ou fins administrativos, esperando-se que sejam usados por mais de um período contábil.

Ativo intangível - ativo identificável não monetário sem substância física. Tal ativo é identificável quando: for separável, isto é, capaz de ser separado ou dividido da entidade e vendido, transferido, licenciado, alugado ou trocado, tanto individualmente quanto junto com contrato, ativo ou passivo relacionados; ou origina direitos contratuais ou outros direitos legais, independente desses serem transferidos, separáveis da entidade ou de outros direitos e obrigações.

Ativos não operacionais - aqueles não ligados diretamente às atividades de operação da empresa (podem ou não gerar receitas) e que podem ser alienados sem prejuízo do seu funcionamento.

Ativos operacionais - bens fundamentais ao funcionamento da empresa.

Ativo tangível - ativo de existência física como terreno, construção, máquina, equipamento, móvel e utensílio.



Avaliação - ato ou processo de determinar o valor de um ativo.

BDI - percentual que indica os benefícios e despesas indiretas incidentes sobre o custo direto da construção.

Bem - coisa que tem valor, suscetível de utilização ou que pode ser objeto de direito, que integra um patrimônio.

Benefícios econômicos - benefícios tais como receitas, lucro líquido, fluxo de caixa líquido etc.

Beta - medida de risco sistemático de uma ação; tendência do preço de determinada ação a estar correlacionado com mudanças em determinado índice.

Beta alavancado - valor de beta refletindo o endividamento na estrutura de capital.

Campo de arbítrio - intervalo de variação no entorno do estimador pontual adotado na avaliação, dentro do qual se pode arbitrar o valor do bem desde que justificado pela existência de características próprias não contempladas no modelo.

CAPEX (*Capital Expenditure*) - investimento em ativo permanente.

CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) - modelo no qual o custo de capital para qualquer ação ou lote de ações equivale à taxa livre de risco acrescida de prêmio de risco proporcionado pelo risco sistemático da ação ou lote de ações em estudo. Geralmente utilizado para calcular o Custo de Capital Próprio ou Custo de Capital do Acionista.

Capital investido - somatório de capital próprio e de terceiros investidos em uma empresa. O capital de terceiros geralmente está relacionado a dívidas com juros (curto e longo prazo) devendo ser especificadas dentro do contexto da avaliação.

Capitalização - conversão de um período simples de benefícios econômicos em valor.

Códigos alocados - ordenação numeral (notas ou pesos) para diferenciar as características qualitativas dos imóveis.

Combinação de negócios - união de entidades ou negócios separados produzindo demonstrações contábeis de uma única entidade que reporta. Operação ou outro evento por meio do qual um adquirente obtém o controle de um ou mais negócios, independente da forma jurídica da operação.

Controlada - entidade, incluindo aquela sem personalidade jurídica, tal como uma associação, controlada por outra entidade (conhecida como controladora).

Controladora - entidade que possui uma ou mais controladas.

Controle - poder de direcionar a gestão estratégica política e administrativa de uma empresa.

CPC - Comitê de Pronunciamentos Contábeis

Custo - total dos gastos diretos e indiretos necessários à produção, manutenção ou aquisição de um bem em uma determinada data e situação.

Custo de capital - taxa de retorno esperado requerida pelo mercado como atrativa de fundos para determinado investimento.

Custo de reedição - custo de reprodução, descontada a depreciação do bem, tendo em vista o estado em que se encontra.

Custo de reprodução - gasto necessário para reproduzir um bem, sem considerar eventual depreciação.

Custo de substituição - custo de reedição de um bem, com a mesma função e características assemelhadas ao avaliando.

Custo direto de produção - gastos com insumos, inclusive mão de obra, na produção de um bem.

Custo indireto de produção - despesas administrativas e financeiras, benefícios e demais ônus e encargos necessários à produção de um bem.

CVM - Comissão de Valores Mobiliários.

Dado de mercado - conjunto de informações coletadas no mercado relacionadas a um determinado bem.

Dano - prejuízo causado a outrem pela ocorrência de vícios, defeitos, sinistros e delitos, entre outros.

Data base - data específica (dia, mês e ano) de aplicação do valor da avaliação.

Data de emissão - data de encerramento do laudo de avaliação, quando as conclusões da avaliação são transmitidas ao cliente.

DCF (*Discounted Cash Flow*) - fluxo de caixa descontado.



D&A - Depreciação e Amortização.

Depreciação - alocação sistemática do valor depreciável de ativo durante a sua vida útil.

Desconto por falta de controle - valor ou percentual deduzido do valor pró-rata de 100% do valor de uma empresa, que reflete a ausência de parte ou da totalidade de controle.

Desconto por falta de liquidez - valor ou percentual deduzido do valor pró-rata de 100% do valor de uma empresa, que reflete a ausência de liquidez.

Dívida líquida - caixa e equivalentes, posição líquida em derivativos, dívidas financeiras de curto e longo prazo, dividendos a receber e a pagar, recebíveis e contas a pagar relacionadas a debêntures, déficits de curto e longo prazo com fundos de pensão, provisões, outros créditos e obrigações com pessoas vinculadas, incluindo bônus de subscrição.

Documentação de suporte - documentação levantada e fornecida pelo cliente na qual estão baseadas as premissas do laudo.

Drivers - direcionadores de valor ou variáveis-chave.

EBIT (*Earnings Before Interests and Taxes*) - lucro antes de juros e impostos.

EBTIDA (*Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization*) - lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização.

Empreendimento - conjunto de bens capaz de produzir receitas por meio de comercialização ou exploração econômica. Pode ser: imobiliário (ex.: loteamento, prédios comerciais/residenciais), de base imobiliária (ex.: hotel, shopping center, parques temáticos), industrial ou rural.

Empresa - entidade comercial, industrial, prestadora de serviços ou de investimento detentora de atividade econômica.

Enterprise value - valor econômico da empresa.

Equity value - valor econômico do patrimônio líquido.

Estado de conservação - situação física de um bem em decorrência de sua manutenção.

Estrutura de capital - composição do capital investido de uma empresa entre capital próprio (patrimônio) e capital de terceiros (endividamento).

Fator de comercialização - razão entre o valor de mercado de um bem e seu custo de reedição ou substituição, que pode ser maior ou menor que 1 (um).

FCFF (*Free Cash Flow to Firm*) - fluxo de caixa livre para a firma, ou fluxo de caixa livre desalavancado.

Fluxo de caixa - caixa gerado por um ativo, grupo de ativos ou empresa durante determinado período de tempo. Geralmente o termo é complementado por uma qualificação referente ao contexto (operacional, não operacional etc.).

Fluxo de caixa do capital investido - fluxo gerado pela empresa a ser revertido aos financiadores (juros e amortizações) e acionistas (dividendos) depois de considerados custo e despesas operacionais e investimentos de capital.

Fração ideal - percentual pertencente a cada um dos compradores (condôminos) no terreno e nas coisas comuns da edificação.

Free float - percentual de ações em circulação sobre o capital total da empresa.

Frente real - projeção horizontal da linha divisória do imóvel com a via de acesso.

Gleba urbanizável - terreno passível de receber obras de infraestrutura urbana, visando o seu aproveitamento eficiente, por meio de loteamento, desmembramento ou implantação de empreendimento.

Goodwill - ver Ágio por expectativa de rentabilidade futura (fundo de comércio ou goodwill)

Hipótese nula em um modelo de regressão - hipótese em que uma ou um conjunto de variáveis independentes envolvidas no modelo de regressão não é importante para explicar a variação do fenômeno em relação a um nível de significância pré-estabelecido.

Homogeneização - tratamento dos preços observados, mediante a aplicação de transformações matemáticas que expressem, em termos relativos, as diferenças entre os atributos dos dados de mercado e os do bem avaliando.

IAS (*International Accounting Standard*) - Normas Internacionais de Contabilidade.

IASB (*International Accounting Standards Board*) - Junta Internacional de Normas Contábeis.



Idade aparente - idade estimada de um bem em função de suas características e estado de conservação no momento da vistoria.

IFRS (International Financial Reporting Standard) - Normas Internacionais de Relatórios Financeiros, conjunto de pronunciamentos de contabilidade internacionais publicados e revisados pelo IASB.

Imóvel - bem constituído de terreno e eventuais benfeitorias a ele incorporadas. Pode ser classificado como urbano ou rural, em função da sua localização, uso ou vocação.

Imóvel de referência - dado de mercado com características comparáveis às do imóvel avaliando.

Impairment - ver Perdas por desvalorização

Inferência estatística - parte da ciência estatística que permite extrair conclusões sobre a população a partir de amostra.

Infraestrutura básica - equipamentos urbanos de escoamento das águas pluviais, iluminação pública, redes de esgoto sanitário, abastecimento de água potável, energia elétrica pública e domiciliar e vias de acesso.

Instalações - conjunto de materiais, sistemas, redes, equipamentos e serviços para apoio operacional a uma máquina isolada, linha de produção ou unidade industrial, conforme grau de agregação.

Liquidação forçada - condição relativa à hipótese de uma venda compulsória ou em prazo menor que a média de absorção pelo mercado.

Liquidez - capacidade de rápida conversão de determinado ativo em dinheiro ou em pagamento de determinada dívida.

Loteamento - subdivisão de gleba em lotes destinados a edificações, com abertura de novas vias de circulação de logradouros públicos ou prolongamento, modificação ou ampliação das já existentes.

Luvas - quantia paga pelo futuro inquilino para assinatura ou transferência do contrato de locação, a título de remuneração do ponto comercial.

Metodologia de avaliação - uma ou mais abordagens utilizadas na elaboração de cálculos avaliatórios para a indicação de valor de um ativo.

Modelo de regressão - modelo utilizado para representar determinado fenômeno, com base em uma amostra, considerando-se as diversas características influenciadoras.

Múltiplo - valor de mercado de uma empresa, ação ou capital investido, dividido por uma medida da empresa (EBITDA, receita, volume de clientes etc.).

Normas Internacionais de Contabilidade - normas e interpretações adotadas pela IASB. Elas englobam: Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (IFRS); Normas Internacionais de Contabilidade (IAS); e interpretações desenvolvidas pelo Comitê de Interpretações das Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (IFRIC) ou pelo antigo Comitê Permanente de Interpretações (SIC).

Padrão construtivo - qualidade das benfeitorias em função das especificações dos projetos, de materiais, execução e mão de obra efetivamente utilizados na construção.

Parecer técnico - relatório circunstanciado ou esclarecimento técnico, emitido por um profissional capacitado e legalmente habilitado, sobre assunto de sua especificidade.

Passivo - obrigação presente que resulta de acontecimentos passados, em que se espera que a liquidação desta resulte em afluxo de recursos da entidade que incorporam benefícios econômicos.

Patrimônio líquido a mercado - ver Abordagem de ativos.

Perdas por desvalorização (impairment) - valor contábil do ativo que excede, no caso de estoques, seu preço de venda menos o custo para completá-lo e despesa de vendê-lo; ou, no caso de outros ativos, seu valor justo menos a despesa para a venda.

Perícia - atividade técnica realizada por profissional com qualificação específica para averiguar e esclarecer fatos, verificar o estado de um bem, apurar as causas que motivaram determinado evento, avaliar bens, seus custos, frutos ou direitos.

Pesquisa de mercado - conjunto de atividades de identificação, investigação, coleta, seleção, processamento, análise e interpretação de resultados sobre dados de mercado.

Planta de valores - representação gráfica ou listagem dos valores genéricos de metro quadrado de terreno ou do imóvel em uma mesma data.

Ponto comercial - bem intangível que agrega valor ao imóvel comercial, decorrente de sua localização e expectativa de exploração comercial.

Ponto influenciante - ponto atípico que, quando retirado da amostra, altera significativamente os parâmetros estimados ou a estrutura linear do modelo.

População - totalidade de dados de mercado do segmento que se pretende analisar.



Preço - quantia pela qual se efetua uma transação envolvendo um bem, um fruto ou um direito sobre ele.

Prêmio de controle - valor ou percentual de um valor pró-rata de lote de ações controladoras sobre o valor pró-rata de ações sem controle, que refletem o poder do controle.

Profundidade equivalente - resultado numérico da divisão da área de um lote pela sua frente projetada principal.

Propriedade para investimento - imóvel (terreno, construção ou parte de construção, ou ambos) mantido pelo proprietário ou arrendatário sob arrendamento, tanto para receber pagamento de aluguel quanto para valorização de capital, ou ambos, que não seja para: uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços, como também para fins administrativos.

Rd (Custo da Dívida) - medida do valor pago pelo capital provindo de terceiros, sob a forma de empréstimos, financiamentos, captações no mercado, entre outros.

Re (Custo de Capital Próprio) - retorno requerido pelo acionista pelo capital investido.

Risco do negócio - grau de incerteza de realização de retornos futuros esperados do negócio, resultantes de fatores que não alavancagem financeira.

Seguro - transferência de risco garantida por contrato, pelo qual uma das partes se obriga, mediante cobrança de prêmio, a indenizar a outra pela ocorrência de sinistro coberto pela apólice.

Sinistro - evento que causa perda financeira.

Taxa de capitalização - qualquer divisor usado para a conversão de benefícios econômicos em valor em um período simples.

Taxa de desconto - qualquer divisor usado para a conversão de um fluxo de benefícios econômicos futuros em valor presente.

Taxa interna de retorno - taxa de desconto onde o valor presente do fluxo de caixa futuro é equivalente ao custo do investimento.

Testada - medida da frente de um imóvel.

Tratamento de dados - aplicação de operações que expressem, em termos relativos, as diferenças de atributos entre os dados de mercado e os do bem avaliando.

Unidade geradora de caixa - menor grupo de ativos identificáveis gerador de entradas de caixa que são, em grande parte, independentes de entradas geradas por outros ativos ou grupos de ativos.

Valor atual - valor de reposição por novo depreciado em função do estado físico em que se encontra o bem.

Valor contábil - valor em que um ativo ou passivo é reconhecido no balanço patrimonial.

Valor da perpetuidade - valor ao final do período projetivo a ser adicionado no fluxo de caixa.

Valor de dano elétrico - estimativa do custo do reparo ou reposição de peças, quando ocorre um dano elétrico no bem. Os valores são tabelados em percentuais do Valor de Reposição e foram calculados através de estudos dos manuais dos equipamentos e da experiência em manutenção corretiva dos técnicos da Apsis.

Valor de investimento - valor para um investidor em particular, baseado em interesses particulares no bem em análise. No caso de avaliação de negócios, este valor pode ser analisado por diferentes situações tais como sinergia com demais empresas de um investidor, percepções de risco, desempenhos futuros e planejamentos tributários.

Valor de liquidação - valor de um bem colocado à venda no mercado fora do processo normal, ou seja, aquele que se apuraria caso o bem fosse colocado à venda separadamente, levando-se em consideração os custos envolvidos e o desconto necessário para uma venda em um prazo reduzido.

Valor de reposição por novo - valor baseado no que o bem custaria (geralmente em relação a preços correntes de mercado) para ser repostado ou substituído por outro novo, igual ou similar.

Valor de seguro - valor pelo qual uma companhia de seguros assume os riscos e não se aplica ao terreno e fundações, exceto em casos especiais.

Valor de sucata - valor de mercado dos materiais reaproveitáveis de um bem, na condição de desativação, sem que estes sejam utilizados para fins produtivos.

Valor depreciável - custo do ativo, ou outra quantia substituta do custo (nas demonstrações contábeis), menos o seu valor residual.



Valor em risco - valor representativo da parcela do bem que se deseja segurar e que pode corresponder ao valor máximo segurável.

Valor em uso - valor de um bem em condições de operação no estado atual, como uma parte integrante útil de uma indústria, incluídas, quando pertinentes, as despesas de projeto, embalagem, impostos, fretes e montagem.

Valor (justo) de mercado - valor pelo qual um ativo pode ser trocado de propriedade entre um potencial vendedor e um potencial comprador, quando ambas as partes têm conhecimento razoável dos fatos relevantes e nenhuma está sob pressão de fazê-lo.

Valor justo menos despesa para vender - valor que pode ser obtido com a venda de ativo ou unidade geradora de caixa menos as despesas da venda, em uma transação entre partes conhecedoras, dispostas a tal e isentas de interesse.

Valor máximo de seguro - valor máximo do bem pelo qual é recomendável que seja segurado. Este critério estabelece que o bem com depreciação maior que 50% deverá ter o Valor Máximo de Seguro igual a duas vezes o Valor Atual; e aquele com depreciação menor que 50% deverá ter o Valor Máximo de Seguro igual ao Valor de Reposição.

Valor presente - estimativa do valor presente descontado de fluxos de caixa líquidos no curso normal dos negócios.

Valor recuperável - valor justo mais alto de ativo (ou unidade geradora de caixa) menos as despesas de venda comparado com seu valor em uso.

Valor residual - valor do bem novo ou usado projetado para uma data, limitada àquela em que o mesmo se torna sucata, considerando estar em operação durante o período.

Valor residual de ativo - valor estimado que a entidade obteria no presente com a alienação do ativo, após deduzir as despesas estimadas desta, se o ativo já estivesse com a idade e condição esperadas no fim de sua vida útil.

Variáveis independentes - variáveis que dão conteúdo lógico à formação do valor do imóvel objeto da avaliação.

Variáveis qualitativas - variáveis que não podem ser medidas ou contadas, apenas ordenadas ou hierarquizadas, de acordo com atributos inerentes ao bem (por exemplo, padrão construtivo, estado de conservação e qualidade do solo).

Variáveis quantitativas - variáveis que podem ser medidas ou contadas (por exemplo, área privativa, número de quartos e vagas de garagem).

Variáveis-chave - variáveis que, a priori e tradicionalmente, são importantes para a formação do valor do imóvel.

Variável dependente - variável que se pretende explicar pelas independentes.

Variável dicotômica - variável que assume apenas dois valores.

Vício - anomalia que afeta o desempenho de produtos e serviços, ou os torna inadequados aos fins a que se destinam, causando transtorno ou prejuízo material ao consumidor.

Vida remanescente - vida útil que resta a um bem.

Vida útil econômica - período no qual se espera que um ativo esteja disponível para uso, ou o número de unidades de produção ou similares que se espera obter do ativo pela entidade.

Vistoria - constatação local de fatos, mediante observações criteriosas em um bem e nos elementos e condições que o constituem ou o influenciam.

Vocação do imóvel - uso economicamente mais adequado de determinado imóvel em função das características próprias e do entorno, respeitadas as limitações legais.

WACC (*Weighted Average Cost of Capital*) - modelo no qual o custo de capital é determinado pela média ponderada do valor de mercado dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros).



Diferente

A diferença está em uma equipe de profissionais multidisciplinares com experiência de mais de 30 anos de mercado.

Atuamos junto a clientes de diversos portes e dos mais variados setores da economia.

Simples

Queremos simplificar as coisas para você. Somos um time do tamanho das suas necessidades. Somos ágeis, precisos e diretos ao ponto. Aqui você fala com quem decide.

Inteligente

Inteligência se traduz na capacidade de entender rapidamente o seu problema e transformá-lo em solução. Utilizando criatividade, conhecimento e experiência.

Somos uma empresa sempre em movimento. E pronta para atender a sua empresa.

SERVIÇOS APSIS

Avaliação para Reestruturação Societária

- Relatórios Independentes de Avaliação
- Laudos para Fusão, Cisão e Incorporação
- Avaliação de Ativos em Fundos de Investimento em Participação e Imobiliário
- Aumento de Capital
- Oferta Pública de Ações (OPA)
- Patrimônio Líquido a Mercado (Relação de Troca)
- Resolução Alternativa de Disputas (ADR)

Avaliação para Demonstrações Financeiras Valor Justo (Fair Value)

- Combinação de Negócios (Ativos Intangíveis e Ágio/*Goodwill*)
- Teste de *Impairment* (Redução ao Valor Recuperável de Ativos)
- Ativos Intangíveis (Marcas, *Softwares* e Outros)
- Vida Útil Econômica, Valor Residual e Valor de Reposição
- Propriedade para Investimento
- Alocação de Preço de Aquisição (*PPA - Purchase Price Allocation*)
- Ativos Biológicos

Corporate Finance

- Avaliação de Empresas, Marcas e Outros Intangíveis
- Fusões & Aquisições
- *Fairness Opinion*
- Prospecção de Investidores e Oportunidades
- Estudos de Viabilidade
- Modelagem Financeira Estratégica
- Análise de Indicadores de Desempenho

Gestão de Ativo Imobilizado

- Inventário e Conciliação Contábil
- *Outsourcing* Patrimonial

Avaliação Imobiliária

- Valor de Compra & Venda/Locação
- Garantia Bancária/Dação em Pagamento
- Seguro
- Revisão de Tributos (IPTU/ITBI)

Informações detalhadas sobre os nossos serviços e cases estão disponíveis no site www.apsis.com.br



ALGUNS CLIENTES APSIS

AÇÚCAR GUARANI (GRUPO TEREOS)
ALIANÇA SHOPPING CENTERS
ALL - AMÉRICA LATINA LOGÍSTICA
AMBEV
ANDRADE GUTIERREZ
ANHANGUERA
ÁQUILLA ASSET MANAGEMENT
ARCELOR MITTAL
AYESA INTERNATIONAL
BANK OF AMERICA MERRILL LYNCH
BHG - BRAZIL HOSPITALITY GROUP
BIAM GESTÃO DE CAPITAIS
BM&A - BARBOSA, MÜSSNICH & ARAGÃO ADVOGADOS
BM&F BOVESPA
BNDES
BNY MELLON
BRAZIL PHARMA
BR MALLS
BR PROPERTIES
BRASIL FOODS
BRASKEM
BROOKFIELD INCORPORAÇÕES (BRASCAN)
BTG PACTUAL
BUNGE FERTILIZANTES
CAMARGO CORRÊA
CAMIL ALIMENTOS
CARLYLE BRASIL
CARREFOUR
CASA & VIDEO
CCX - EBX - IMX - LLX - MMX
CEG
CIELO
CLARO
CLUB MED
COCA-COLA
COMITÊ OLÍMPICO BRASILEIRO - COB
CONTAX
CPFL
CSN - COMPANHIA SIDERÚRGICA NACIONAL
EMBRAER
EMBRATEL
ENERGISA
ESTÁCIO PARTICIPAÇÕES
ESTALEIRO ALIANÇA
ETERNIT
FEMSA BRASIL
FGV - FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS
FGV - PROJETOS
FOZ DO BRASIL
FRESH START BAKERIES (EUA)
GAFISA
GENERAL ELETRIC DO BRASIL (GE)
GERDAU
GETNET
GOL LINHAS AÉREAS INTELIGENTES
GOUVÊA VIEIRA ADVOGADOS
GP INVESTIMENTOS

HYPERMARCAS
IDEIASNET
INBRANDS
IOCHPE MAXION
JBS
KRAFT FOODS
L'ORÉAL
LAFARGE
LAVAZZA
LEADER MAGAZINE
LIGHT
LIQUIGÁS
LOBO & IBEAS ADVOGADOS
LOJAS AMERICANAS
LORINVEST (LORENTZEN)
MACHADO, MEYER, SENDACZ E OPICE ADVOGADOS
MAGNESITA
MARFRIG
MATTOS FILHO ADVOGADOS
MG A. A DE INVESTIMENTOS
MICHELIN
MULTIPLAN
OI S.A.
OWENS ILLINOIS AMERICA LATINA
PÁTRIA INVESTIMENTOS
PEIXE URBANO
PETROBRAS
PINHEIRO GUIMARÃES ADVOGADOS
PINHEIRO NETO ADVOGADOS
PONTO FRIO (VIA VAREJO S.A.)
PROCTER & GAMBLE
PSA PEUGEOT CITROEN
QUATTOR
REPSOL YPF
REXAM
RIO BRAVO
ROTHSCHILD & SONS
SHELL
SHV
SOUZA, CESCOP ADVOGADOS
TAURUS
TELOS FUNDAÇÃO EMBRATEL
TIM BRASIL
TOTVS
TRENCH, ROSSI E WATANABE ADVOGADOS
ULHÔA CANTO, REZENDE E GUERRA ADVOGADOS
ULTRAPAR
UNIMED
VEIRANO ADVOGADOS
VEREMONTE
VIVO
VOTORANTIM
W. TORRE
WHEATON DO BRASIL
WHITE MARTINS
XP INVESTIMENTOS



Rio de Janeiro

Rua da Assembleia, 35 - 12º andar
Centro - CEP 20011-001
Tel.: +55(21) 2212-6850
Fax: +55(21) 2212-6851
apsis.rj@apsis.com.br

São Paulo

Av. Angélica, 2503 - Conj. 42
Consolação - CEP 01227-200
Tel.: +55(11) 3666-8448
Fax: +55(11) 3662-5722
apsis.sp@apsis.com.br

www.apsis.com.br



An independent member of
Morison International

Informações Adicionais e Onde Encontrá-las:

Este Laudo de Avaliação possui caráter meramente informativo e não constitui uma oferta de compra ou venda de ações ou outros valores mobiliários emitidos pela Ambev S.A. ou pela Companhia de Bebidas, ou solicitação de qualquer procuração, voto ou aprovação. A proposta de Incorporação de Ações da Companhia de Bebidas pela Ambev S.A. descrita neste Laudo de Avaliação será submetida à aprovação dos acionistas das companhias em referência em assembleia geral extraordinária de cada uma delas.

A distribuição de novas ações ordinárias (inclusive sob a forma de *American Depositary Shares* (“ADSs”)) de emissão da Ambev S.A. aos titulares de ações e ADSs da Companhia de Bebidas só ocorrerá quando o formulário de registro que a Ambev S.A. pretende arquivar perante a *Securities and Exchange Commission* (“SEC”) estiver devidamente registrado na SEC. Com relação à Incorporação de Ações, a Ambev S.A. pretende arquivar na SEC (i) um ou mais formulários de registro F-4 contendo um prospecto que será enviado aos titulares de ADSs da Companhia de Bebidas e (ii) outros documentos relacionados à Incorporação de Ações. Investidores e titulares de valores mobiliários emitidos pela Companhia de Bebidas devem ler estes materiais e suas versões definitivas com atenção, bem como quaisquer outros documentos arquivados na SEC conforme sejam disponibilizados, uma vez que eles conterão informações importantes sobre a Ambev S.A., a Companhia de Bebidas e a Incorporação de Ações. Investidores e titulares de valores mobiliários poderão obter os documentos relacionados à Incorporação de Ações que forem arquivados na SEC, quando disponíveis, sem qualquer custo, no *website* da SEC (www.sec.gov) ou com a Companhia de Bebidas.