

L'information ci-jointe constitue une information réglementée au sens de l'arrêté royal belge du 14 novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé.

Sauf indication contraire, les analyses ci-dessous sont basées sur des chiffres internes et se rapportent au 2T17 sur la base d'une comparaison avec la même période de l'année dernière. Pour une description de la comparaison et les mentions légales importantes, veuillez vous référer aux pages 15 et 16.

Anheuser-Busch InBev publie les résultats du deuxième trimestre et du premier semestre 2017

FAITS MARQUANTS

- Produits** : Les produits ont augmenté de 5,0 % pendant le trimestre, avec une croissance des produits par hl de 3,2 %. Sur une base géographique constante, les produits par hl ont augmenté de 3,6 %, grâce aux initiatives de gestion des revenus et à la poursuite de la premiumisation. Au 1S17, les produits ont enregistré une hausse de 4,4 %, avec une croissance des produits par hl de 4,2 %. Les produits par hl ont augmenté de 4,1 % sur une base géographique constante.
- Volumes** : Les volumes totaux ont progressé de 1,0 %, tandis que les volumes de nos propres bières ont augmenté de 2,1 %. Les volumes de nos propres bières affichent une bonne croissance en Afrique du Sud, au Mexique et en Australie, alors qu'ils sont en baisse aux Etats-Unis, au Brésil et en Colombie. Les volumes totaux ont augmenté de 0,3 % au cours du 1S17, avec une hausse de 1,0 % des volumes de nos propres bières.
- Marques mondiales** : Les produits combinés de nos trois marques mondiales Budweiser, Stella Artois et Corona ont augmenté de 8,9 % au 2T17. Les produits de Budweiser ont progressé de 5,7 %, et de 11,7 % en dehors des Etats-Unis. Les produits de Stella Artois affichent une hausse de 6,6 %, grâce principalement à la croissance en Argentine et en Corée du sud. Corona a eu un très bon trimestre également, avec une hausse des produits de 16,6 %, et de 26,2 % en dehors du Mexique, profitant de la forte croissance au Royaume Uni, en Australie et en Chine. Au 1S17, les produits combinés de nos marques mondiales ont augmenté de 10,6 %.
- Coûts des Ventes (CdV)** : Au 2T17, les CdV ont augmenté de 3,2 % et de 1,3 % par hl. Sur une base géographique constante, les CdV par hl ont augmenté de 2,2 %, avec des économies provenant des synergies partiellement atténuées par l'impact attendu des effets de change et des coûts des matières premières en Amérique latine Nord et en Amérique latine Sud. Au 1S17, les CdV ont augmenté de 4,3 % et de 4,2 % par hl. Sur une base géographique constante, les CdV par hl ont augmenté de 4,3 % au 1S17.
- EBITDA** : L'EBITDA affiche une hausse de 11,8 % grâce à la croissance saine des produits, renforcée par la réalisation des synergies, et partiellement atténuée par la pression sur les CdV, comme prévu. Les marges EBITDA ont progressé de 238 points de base pour atteindre 37,7 %. L'EBITDA a augmenté de 9,0 % au 1S17 avec un accroissement de la marge de 161 points de base à 37,5 %.
- Résultats financiers nets** : Les coûts financiers nets (hors coûts financiers nets non-récurrents) sont passés de 726 millions d'USD au 2T16 à 1 628 millions d'USD au 2T17, cette hausse étant principalement due à des pertes à la valeur de marché de 265 millions d'USD au 2T17 liées à la couverture de nos programmes de paiements fondés sur des actions, par rapport à un gain de 444 millions d'USD au 2T16, correspondant à un écart de 709 millions d'USD. Les coûts financiers nets s'élèvent à 3 120 millions d'USD au 1S17, alors qu'ils étaient de 1 945 millions d'USD au 1S16.
- Impôt sur le résultat** : L'impôt sur le résultat du 2T17 s'élève à 575 millions d'USD, avec un taux d'imposition effectif (TIE) normalisé de 21,3 %, alors qu'il était de 497 millions d'USD au 2T16, avec un TIE normalisé de 20,5 %. Le TIE normalisé était de 20,9 % au 1S17, par rapport à 21,5 % au 1S16.
- Bénéfice** : Le bénéfice normalisé attribuable aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev est passé de 1 727 millions d'USD au 2T16 à 1 872 millions d'USD au 2T17, avec une croissance interne de l'EBITDA partiellement atténuée par une hausse des coûts financiers nets. Le bénéfice normalisé

attribuable aux porteurs de capitaux propres d'AB InBev a augmenté, passant de 2 571 millions d'USD au 1S16 à 3 331 millions d'USD au 1S17.

- **Bénéfice par action** : Le bénéfice par action (BPA) normalisé a diminué, passant de 1,06 USD au 2T16 à 0,95 USD au 2T17, la hausse des bénéfices étant plus qu'atténuée par l'impact négatif des ajustements à la valeur de marché lié à la couverture de nos programmes de paiements fondés sur des actions et par l'augmentation du nombre d'actions en circulation. Le Bénéfice par action (BPA) normalisé a progressé, passant de 1,57 USD au 1S16 à 1,69 USD au 1S17.
- **Rapprochement avec SAB** : L'intégration avance bien, et a généré 335 millions d'USD de synergies et d'économies de coûts au 2T17.
- **Rapport financier semestriel 2017** : Ce rapport est disponible sur notre site web www.ab-inbev.com.

Tableau 1. Résultats consolidés (millions d'USD)

		2T16	2T16	2T17	Croissance
		Rapporté	Base de référence		interne
Volumes totaux (milliers d'hl)		114 908	150 652	157 679	1,0%
	Nos propres bières	104 999	128 313	130 483	2,1%
	Volumes des non-bières	9 044	21 504	25 889	-5,7%
	Produits de tiers	866	835	1 306	5,4%
Produits		10 806	13 453	14 182	5,0%
Marge brute		6 582	8 192	8 738	6,1%
Marge brute en %		60,9%	60,9%	61,6%	66 bps
EBITDA normalisé		4 011	4 856	5 354	11,8%
Marge EBITDA normalisé		37,1%	36,1%	37,8%	238 bps
EBIT normalisé		3 222	3 862	4 338	15,0%
Marge EBIT normalisé		29,8%	28,7%	30,6%	275 bps
Bénéfice attribuable aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev		152		1 502	
Bénéfice normalisé attribuable aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev		1 727		1 872	
Bénéfice par action (USD)		0,09		0,76	
Bénéfice normalisé par action (USD)		1,06		0,95	
		1S16	1S16	1S17	Croissance
		Rapporté	Base de référence		interne
Volumes totaux (milliers d'hl)		219 776	293 497	305 550	0,3%
	Nos propres bières	198 880	246 109	248 212	1,0%
	Volumes des non-bières	19 303	45 858	55 132	-4,1%
	Produits de tiers	1 594	1 530	2 206	14,0%
Produits		20 206	25 526	27 104	4,4%
Marge brute		12 204	15 462	16 430	4,4%
Marge brute en %		60,4%	60,6%	60,6%	4 bps
EBITDA normalisé		7 474	9 346	10 162	9,0%
Marge EBITDA normalisé		37,0%	36,6%	37,5%	161 bps
EBIT normalisé		5 915	7 379	8 059	10,5%
Marge EBIT normalisé		29,3%	28,9%	29,7%	169 bps
Bénéfice attribuable aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev		285		2 908	
Bénéfice normalisé attribuable aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev		2 571		3 331	
Bénéfice par action (USD)		0,17		1,48	
Bénéfice normalisé par action (USD)		1,57		1,69	

Tableau 2. Volumes (milliers d'hl)

	2T16	Scope	Croissance interne	2T17	Croissance interne	
	Base de référence				Volumes totaux	Volumes de nos propres bières
Amérique du Nord	31 526	105	- 310	31 320	-1,0%	-0,6%
Amérique latine Ouest	26 862	- 39	833	27 657	3,1%	3,8%
Amérique latine Nord	27 209	- 32	-1 046	26 131	-3,8%	0,2%
Amérique latine Sud	5 999	-	731	6 730	12,2%	14,7%
EMEA	29 754	5 720	1 232	36 706	4,1%	6,0%
Asie-Pacifique	28 900	6	- 21	28 885	-0,1%	-0,1%
Exportations Globales et Sociétés Holding	400	- 201	51	250	25,8%	25,8%
AB InBev au niveau mondial	150 652	5 557	1 470	157 679	1,0%	2,1%

	1S16	Scope	Croissance interne	1S17	Croissance interne	
	Base de référence				Volumes totaux	Volumes de nos propres bières
Amérique du Nord	58 439	211	-1 494	57 156	-2,6%	-2,7%
Amérique latine Ouest	52 534	- 50	704	53 188	1,3%	1,3%
Amérique latine Nord	56 922	- 5	- 367	56 550	-0,6%	2,1%
Amérique latine Sud	14 819	-	1 000	15 819	6,8%	10,3%
EMEA	57 719	11 441	466	69 625	0,8%	2,6%
Asie-Pacifique	52 162	- 20	426	52 568	0,8%	0,8%
Exportations Globales et Sociétés Holding	902	- 337	80	644	14,1%	14,1%
AB InBev au niveau mondial	293 497	11 239	814	305 550	0,3%	1,0%

COMMENTAIRES DE LA DIRECTION

Notre croissance s'est accélérée au deuxième trimestre. Les produits ont enregistré une hausse de 5,0%, grâce à la gestion des revenus et à la premiumisation sur des marchés comme l'Europe occidentale et la Chine ainsi qu'à la croissance des volumes. Nos efforts continus de premiumisation nous permettent de générer une croissance produits sur les marchés émergents et développés. Nos marques mondiales ont continué à afficher une forte croissance des produits, qui atteint 8,9 % durant ce trimestre. Corona a montré la voie à suivre avec une croissance de 16,6 % au niveau mondial et une croissance de 26,2 % en dehors du Mexique.

Nous avons enregistré une croissance des volumes de 1,0 %, les volumes de nos propres bières affichant une hausse de 2,1 %. Ce résultat a été obtenu grâce à une croissance à deux chiffres des volumes de bière en Afrique du Sud, et aux bons résultats enregistrés au Mexique et en Argentine.

Notre EBITDA a enregistré une croissance de 11,8 % au 2T17 et de 9,0 % au 1S17. Celle-ci s'explique par la croissance saine des produits, renforcée par la réalisation des synergies, même si elle a été partiellement atténuée par la pression attendue sur les CdV. Sans tenir compte du Brésil, nos produits ont augmenté de 6,2 % au 2T17, avec une croissance de 2,6 % pour les volumes de nos propres bières et de 16,5 % pour l'EBITDA.

Le rapprochement avec SAB se poursuit comme prévu, avec de nouvelles synergies de 335 millions d'USD ce trimestre, provenant essentiellement de tous nos nouveaux marchés. Le partage des meilleures pratiques est également engagé, avec des synergies intellectuelles donnant lieu à une nouvelle approche en matière de croissance de catégorie.

2017 a bien démarré et nous poursuivrons nos efforts afin d'assurer de bons résultats tout au long de l'année. Alors que le deuxième semestre de l'année s'annonce prometteur, notre priorité reste de développer la catégorie 'bière' au niveau mondial et de générer une croissance produits durable assurant le succès à long terme.

PERSPECTIVES 2017

- (i) **Volumes et produits** : Bien que nous constatons une volatilité accrue sur certains de nos marchés clés, nous prévoyons d'accélérer la hausse des produits totaux au cours de l'EX17, stimulée par la solide croissance de nos marques mondiales et des programmes commerciaux efficaces, incluant notamment des initiatives de gestion des revenus.
- (ii) **Coûts des Ventes** : Nous prévoyons une augmentation des CdV par hl d'un chiffre dans le bas de la fourchette sur une base géographique constante, malgré des effets de change défavorables, et une croissance de nos marques premium.
- (iii) **Frais commerciaux, généraux et administratifs** : Nous prévoyons que les frais CGA resteront stables dans l'ensemble puisque nous continuerons d'économiser sur les frais généraux pour investir dans nos marques.
- (iv) **Synergies** : Lors de l'annonce de nos résultats de l'EX16, nous avons actualisé les synergies et économies de coûts attendues, qui passent de 2,45 milliards d'USD à 2,8 milliards d'USD, les synergies étant calculées sur une base monétaire constante depuis août 2016.
- (v) **Coûts financiers nets** : Nous prévoyons que pour l'EX17, le taux d'intérêt moyen sur la dette nette se situera entre 3,5 % et 4,0 %. Les charges nettes d'intérêts liées aux retraites et les charges de désactualisation devraient avoisiner respectivement 30 et 150 millions d'USD par trimestre. Les autres résultats financiers continueront de subir l'impact des gains et pertes éventuels liés à la couverture de nos programmes de paiements fondés sur des actions.
- (vi) **Taux d'imposition effectif** : Nous revoyons nos prévisions pour l'EX17 qui étaient de 24 % à 26 % et qui passent à 22 % à 24 %, hors gains et pertes futurs liés à la couverture de nos programmes de paiements fondés sur des actions. Cette indication tient compte de l'impact du changement du mix pays suite au rapprochement avec SAB et des conséquences fiscales attendues du financement du rapprochement.
- (vii) **Dépenses nettes d'investissement** : Nous prévoyons des dépenses nettes d'investissement d'environ 3,7 milliards d'USD pour l'EX17.
- (viii) **Endettement** : Près d'un tiers de la dette brute d'AB InBev est exprimé en devises autres que le dollar américain, principalement en euros. Notre structure de capital optimale demeure un ratio endettement net / EBITDA aux alentours de 2x.
- (ix) **Dividendes** : Nous continuons de nous attendre à une hausse des dividendes au fil du temps, mais cette croissance devrait toutefois être modeste compte tenu de l'importance du désendettement.

RAPPORT D'ACTIVITÉS**États-Unis**

Nos activités aux États-Unis ont continué à afficher une croissance de l'EBITDA durant le premier semestre dans la foulée d'une solide performance financière en 2016. Nos marques Above Premium ont poursuivi leurs excellents résultats durant le trimestre, ce qui a aidé à relever les défis que nous rencontrons avec nos marques premium.

Les produits affichent une baisse de 0,2 % au 2T17 et reculent de 1,3 % au cours du 1S17. Les produits par hl ont augmenté de 0,9 % au 2T17, impactés négativement par le portefeuille de marques et de 1,5 % au 1S17. Notre stratégie de prix reste l'alignement des prix en ligne avec l'inflation.

Aux États-Unis, nous estimons que les VAD du secteur ont diminué de 0,7 % au 2T17 et de 1,1 % au cours du 1S17, ce qui correspond aux résultats du secteur en 2016. Les VAD de nos propres produits ont diminué de 3,0 % durant le trimestre et le semestre, tandis que nos VAG ont reculé de 1,1 % au 2T17 et de 2,7 % au cours du 1S17. Les VAD et VAG ont dès lors convergé au premier semestre, avec des niveaux de stock qui devraient permettre de répondre à la demande estivale.

Nous estimons une baisse de la part de marché totale d'environ 105 points de base au 2T17 due à une comparaison difficile par rapport au 2T16. Nous estimons une baisse d'environ 85 points de base au 1S17. Nous ne sommes pas satisfaits par notre performance en termes de part de marché et nous continuerons de travailler vers un équilibre entre part de marché et rentabilité tout en affinant notre stratégie régionale au niveau du prix des packs, en nous appuyant sur notre solide réseau de grossistes.

Notre portefeuille de marques Above Premium a maintenu de bons résultats, gagnant pendant le trimestre environ 35 points de base de part de marché totale (30 points de base au 1S17). Michelob Ultra affiche pour le neuvième trimestre consécutif le plus important gain de part de marché aux États-Unis, et ses volumes continuent d'enregistrer une croissance à deux chiffres grâce à son positionnement associé au « mode de vie actif » et au soutien accru dont bénéficie la marque. Stella Artois a de nouveau réalisé un excellent trimestre, et a été la bière européenne importée connaissant la croissance la plus rapide, selon les données IRI. Notre portefeuille de marques artisanales a également continué à progresser en termes de parts de marché.

Nos marques bon marché ont continué à évoluer positivement pendant le trimestre, notamment au sein de la famille de marques Busch. Ces marques gardent une clientèle fidèle et demandent peu d'investissements.

Le segment premium aux États-Unis demeure sous pression, car les consommateurs continuent à se tourner vers les marques haut de gamme. Ceci entraîne une évolution positive pour de nombreuses marques de notre portefeuille, mais met sous pression Budweiser et Bud Light, qui ont perdu respectivement 40 et 90 points de base au 2T17.

Dans l'ensemble, notre campagne « America » pour Budweiser est fructueuse, et la nouvelle plateforme « Friendship » de Bud Light est prometteuse. Ces résultats offrent de belles perspectives pour la santé de la marque, ce qui nous positionne favorablement en vue d'un succès à long terme. Nous avons également porté la campagne « America » de Budweiser au niveau national, en lançant un emballage spécial pour mettre à l'honneur les villes de nos 12 brasseries principales. De plus, nous avons créé pour Bud Light un programme local pour les principaux marchés hispaniques en élargissant la plateforme Friendship à davantage d'américains.

Malgré de faibles volumes, la gestion disciplinée des coûts a entraîné une croissance interne de l'EBITDA de 3,9 % au 2T17, avec un accroissement de la marge EBITDA de 168 points de base pour atteindre 42,2 %. Nous continuons également à accroître notre marge bénéficiaire brute, qui a gagné 45 points de base et qui s'élève à 62,2 % au 2T17. Au 1S17, l'EBITDA a augmenté de 1,4 % avec un accroissement de la marge EBITDA de 110 points de base pour atteindre 41,3 %.

Mexique

Nos activités au Mexique ont poursuivi leurs bons résultats durant le trimestre, les produits augmentant de deux chiffres dans le bas de la fourchette et les volumes d'un chiffre dans la moyenne de la fourchette, grâce entre autres à la date tardive de Pâques. Au 1S17, les produits ont augmenté d'un chiffre dans le haut de la fourchette et les volumes affichent une hausse d'un chiffre dans la moyenne de la fourchette.

La croissance des volumes est surtout due à Victoria, qui a augmenté de deux chiffres durant le trimestre, sa plateforme dédiée au patrimoine mexicain continuant à booster la santé de la marque et les ventes. Les volumes Corona ont progressé d'un chiffre dans le bas de la fourchette, les indicateurs de santé de la marque restant positifs. Le portefeuille américain se porte bien également, avec une belle hausse à deux chiffres pour Bud Light et Michelob Ultra, de même que pour nos marques mondiales Budweiser et Stella Artois.

L'EBITDA a augmenté de 4,6 % au Mexique durant le 2T17, avec une compression de la marge de 242 points de base à 43,2 %. La croissance des produits a été partiellement atténuée par les effets combinés de la dévaluation monétaire sur nos CdV et la hausse des prix de l'énergie en début d'année. Le niveau des investissements commerciaux et de marketing durant le 2T17 était inhabituel, et pour cette raison nous estimons que l'EBITDA au 1S17 est plus représentatif de la performance de nos activités. L'EBITDA a augmenté de 9,9 % au 1S17 avec un accroissement de la marge de 30 points de base à 42,7 %.

Colombie

En Colombie, nos produits ont progressé de 3,1 % pendant le trimestre, grâce à une hausse d'un chiffre dans la moyenne de la fourchette des produits par hl, partiellement atténuée par le recul des volumes de 1,4 %. Les volumes de bières, impactés par un premier semestre exceptionnellement sec l'an dernier en raison des impacts causés par El Niño, sont restés faibles, et reflètent la confiance amoindrie des consommateurs et la baisse des revenus disponibles suite à l'augmentation de la TVA dans le pays en début d'année. Au 1S17, nos produits totaux ont baissé de 0,8 % et les volumes affichent un recul de 4,6 %. Nous continuons à développer notre stratégie haut de gamme pour stimuler encore davantage la croissance de nos marques mondiales, lesquelles ont progressé d'environ 100 % au cours du trimestre.

Notre EBITDA en Colombie a augmenté de 19,4 % au 2T17, avec un accroissement de la marge de 715 points de base. Ceci s'explique par la réalisation de synergies, notre discipline de coûts et la croissance de notre portefeuille de marques premium. Au 1S17, l'EBITDA a augmenté de 4,6 %, avec un accroissement de la marge de 260 points de base.

Brésil

Les produits totaux ont diminué de 3,8 % au 2T17 et de 1,6 % au 1S17, les produits par hl affichant une hausse de 0,9 % durant le trimestre mais un recul de 0,7 % au 1S17.

Les volumes de bières au Brésil ont baissé de 1,3 % pendant le trimestre. Nous avons de nouveau surpassé les résultats du secteur, qui affichent un recul de 2,7 % et qui restent affectés par le contexte politique et macroéconomique turbulent entraînant un taux de chômage élevé et sapant la confiance des consommateurs. Les produits nets de bières ont bénéficié de la belle progression de nos marques

mondiales, qui a cependant été plus qu'atténuée par le mix d'emballage négatif dû à l'augmentation du nombre de bouteilles en verre consignées, qui impactent négativement les produits nets par hl mais qui influencent positivement l'EBITDA et la marge.

Les produits par hl de nos activités non-bières ont progressé de 6,6 %, favorisés par les initiatives de gestion des revenus mises en œuvre durant le trimestre. La baisse des volumes du trimestre de 14,1 % est supérieure à la baisse du secteur, mais le recul de 6,8 % enregistré au 1S17 est inférieur à celui du secteur, qui a été durement touché par la pression sur le revenu disponible et les dépenses discrétionnaires.

L'économie brésilienne se redresse à un rythme lent, représentant toujours un défi pour l'industrie de la bière à court terme. Nous admettons la difficile réalité, mais nous croyons en notre stratégie, tout en restant prudemment optimistes pour l'année. En outre, alors que nous allons à présent démarrer un cycle comparable plus favorable en termes de produits par hl, et que les CdV par hl devraient se stabiliser ou augmenter d'un chiffre dans le bas de la fourchette, nous anticipons un retour à la croissance de l'EBITDA lors du second semestre 2017. Tout en gardant cela à l'esprit, nous continuerons à mettre nos efforts dans notre plan, en nous concentrant sur nos plateformes commerciales au Brésil et en poursuivant les économies de coûts et les gains de productivités afin d'impacter positivement notre rentabilité.

L'EBITDA a diminué de 15,4 % au 2T17 et la marge a perdu 535 points de base pour atteindre 39,2 %. Ce résultat s'explique par la baisse des revenus et par la hausse à deux chiffres des CdV par hl attendue en raison de l'impact de l'effet de change transactionnel. L'EBITDA a baissé de 19,7 % au 1S17 avec une contraction de la marge de 877 points de base pour atteindre 39,0 %.

Afrique du Sud

Les produits de nos bières en Afrique du Sud ont gagné 13,4 % au 2T17, grâce à la hausse des produits par hl de 2,4 % et à la hausse de 10,8 % des volumes de bière, qui ont profité de la date de Pâques. Au 1S17, les produits ont progressé de 9,7 %, les produits par hl augmentant de 5,1 % et les volumes de bière augmentant de 4,4 %.

Cette solide croissance des produits a été possible grâce au portefeuille de marques au positionnement unique et à l'exécution des ventes « through-the-line ». La toute nouvelle unité haut de gamme a enregistré une croissance prometteuse pour Stella Artois et Corona. Castle Lite poursuit la forte progression observée depuis plusieurs années dans le segment core plus, tandis que Carling Black Label a bien réagi à la tarification core plus et au positionnement de marque des « champions » grâce à l'activation réussie sur de nombreuses plateformes multimédias autour du football. Le retour de Lion Lager dans le portefeuille du segment bon marché est en bonne voie de reconquérir des parts de marché aux vins et alcools abordables. Dans le segment des boissons apparentées à la bière, Flying Fish, une boisson maltée aromatisée à la pomme, a enregistré de très bons résultats pendant le trimestre et a permis de récupérer des parts de marché qui avaient été perdues précédemment en faveur des cidres.

En tenant compte des boissons non alcoolisées, les activités sud-africaines ont vu leurs produits augmenter de 8,8 % au 2T17 et de 6,1 % au 1S17. Cette solide croissance des produits associée à la réalisation des synergies a généré une hausse de l'EBITDA proche de 30 % au 2T17 et de presque 20 % au 1S17.

Chine

Nos activités en Chine ont continué à prospérer durant ce trimestre, avec une hausse des produits de 7,2 % favorisée par nos initiatives de gestion des revenus et par la croissance des volumes de 1,0 %. Au

1S17, les produits ont progressé de 9,1 %, les produits par hl augmentant de 6,2 % et les volumes de 2,7 %.

Budweiser poursuit ses bons résultats avec une croissance à deux chiffres des volumes au cours du trimestre. S'appuyant sur les ventes solides réalisées durant le Nouvel An chinois au 1T17, Budweiser s'impose avec un mix de canaux plus équilibré soutenu par une forte croissance dans les restaurants chinois et la consommation à domicile. Les marques super premium Corona, Stella Artois et Hoegaarden continuent à afficher une belle progression grâce au public féminin séduit par la tradition, le caractère unique et les rituels de service de ces marques. Les innovations ont aussi contribué à la croissance de Harbin Baiji, une bière de froment lancée récemment, qui plaît à un large public et enregistre une croissance rapide des ventes. Harbin Ice affiche également une belle progression dans le segment core plus.

L'EBITDA a augmenté de 20,9 % en Chine au 2T17, avec un accroissement de la marge de plus de 400 points de base à 35,7 %. Ceci s'explique par une forte croissance des produits associée à une réduction des CdV et des frais de vente, dépenses administratives et autres frais généraux. L'EBITDA a augmenté de 28,6 % au 1S17 avec un accroissement de la marge de plus de 500 points de base à 34,7 %.

Faits marquants sur nos autres marchés

Le **Canada** continue d'enregistrer de bons résultats, les gains de parts de marché et la croissance des produits nets par hl surmontant la faiblesse du secteur de la bière entraînant une croissance des produits durant le trimestre. Bud Light continue à gagner du terrain et le marché haut de gamme est performant, notre portefeuille de marques artisanales et Stella Artois gagnant des parts de marché.

Le **Pérou** affiche une forte croissance des produits de 10,0 % avec une hausse de 4,1 % des volumes grâce à nos efforts commerciaux durant le trimestre. **L'Equateur** a également enregistré une hausse des produits et des volumes de 8,9 % et 6,4 %, respectivement, pendant le trimestre, grâce à une stratégie commerciale améliorée et à des comparaisons favorables après le tremblement de terre en avril 2016.

L'Argentine affiche une croissance de plus de 20 % des volumes de bières, avec des stratégies commerciales améliorées donnant de bons résultats pour nos portefeuilles core et premium et nous permettant de gagner des parts de marché sur le marché de la bière et de la consommation totale d'alcool. Notre portefeuille de boissons non alcoolisées a également enregistré une croissance des volumes à un chiffre dans le haut de la fourchette.

Au sein d'EMEA, **l'Europe de l'Ouest** a de nouveau enregistré un excellent trimestre et une croissance à deux chiffres des produits, grâce à l'excellente performance de notre portefeuille premium, notamment de nos marques mondiales. Le Royaume Uni a enregistré des résultats particulièrement bons avec une croissance à deux chiffres des produits liée à une bonne performance commerciale. En **Europe de l'Est**, les produits ont diminué d'un chiffre dans le bas de la fourchette et les volumes ont baissé d'un chiffre dans le haut de la fourchette. Malgré le contexte macroéconomique qui reste difficile en Russie et en Ukraine et l'interdiction généralisée du large PET en Russie, notre portefeuille premium a bien progressé sur ces marchés. En **Afrique** hors Afrique du Sud, les volumes de bière ont augmenté de plus de 20 %, profitant de la forte croissance au **Nigéria**, en **Tanzanie** et en **Ouganda**. Nous avons également vu les volumes de bière en **Zambie** augmenter d'un chiffre dans le haut de la fourchette et progresser légèrement au **Mozambique**.

L'Australie a de nouveau réalisé un excellent trimestre, avec une croissance des produits à un chiffre dans le haut de la fourchette et une hausse des volumes d'un chiffre dans la moyenne de la fourchette. La forte progression des produits, et les gains de part de marché qui en découlent, ont été possibles grâce au succès continu du portefeuille Great Northern, la bière connaissant la croissance la plus rapide d'Australie, ainsi qu'à l'expansion accélérée du portefeuille de marques mondiales. En outre, la réalisation

des synergies a permis une croissance à deux chiffres de l'EBITDA et un accroissement conséquent de la marge.

COMPTE DE RESULTATS CONSOLIDE

Tableau 3. Compte de résultats consolidé (millions d'USD)

	2T16 Rapporté	2T16 Base de référence	2T17	Croissance interne
Produits	10 806	13 453	14 182	5,0%
Coûts des ventes	-4 225	-5 262	-5 444	-3,2%
Marge brute	6 582	8 192	8 738	6,1%
Frais de distribution	-3 619	-4 614	-4 551	3,8%
Autres produits/(charges) d'exploitation	259	284	151	-40,1%
Bénéfice d'exploitation avant éléments non-récurrents	3 222	3 862	4 338	15,0%
Eléments non-récurrents au-dessus de l'EBIT	-106		-66	
Produits/(coûts) financiers nets	- 726		-1 628	
Produits/(coûts) financiers nets non-récurrents	-1 484		- 310	
Quote-part dans le résultat des entreprises associées	1		70	
Impôts sur le résultat	- 497		- 575	
Bénéfice des activités poursuivies	410		1 829	
Bénéfice des activités abandonnées	-		-	
Bénéfice	410		1 829	
Bénéfice attribuable aux intérêts minoritaires	257		327	
Bénéfice attribuable aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev	152		1 502	
EBITDA normalisé	4 011	4 856	5 354	11,8%
Bénéfice normalisé attribuable aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev	1 727		1 872	

	1S16 Rapporté	1S16 Base de référence	1S17	Croissance interne
Produits	20 206	25 526	27 104	4,4%
Coûts des ventes	-8 002	-10 065	-10 674	-4,3%
Marge brute	12 204	15 462	16 430	4,4%
Frais de vente, dépenses administratives et autres frais généraux	-6 711	-8 575	-8 779	1,2%
Autres produits/(charges) d'exploitation	422	492	408	-7,3%
Bénéfice d'exploitation avant éléments non-récurrents	5 915	7 379	8 059	10,5%
Eléments non-récurrents au-dessus de l'EBIT	- 139		- 287	
Produits/(coûts) financiers nets	-1 945		-3 120	
Produits/(coûts) financiers nets non-récurrents	-2 168		- 211	
Quote-part dans le résultat des entreprises associées	3		124	
Impôts sur le résultat	- 835		- 994	
Bénéfice des activités poursuivies	829		3 572	
Bénéfice des activités abandonnées	-		28	
Bénéfice	829		3 600	
Bénéfice attribuable aux intérêts minoritaires	544		692	
Bénéfice attribuable aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev	285		2 908	
EBITDA normalisé	7 474	9 346	10 162	9,0%
Bénéfice normalisé attribuable aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev	2 571		3 331	

Produits

Les produits consolidés ont augmenté de 5,0 % au 2T17, avec une croissance des produits par hl de 3,2 %, grâce à nos initiatives de gestion des revenus et de premiumisation. Les produits par hl ont augmenté de 3,6 % sur une base géographique constante. Au 1S17, les produits ont enregistré une hausse de 4,4 %, avec une croissance des produits par hl de 4,2 % et de 4,1 % sur une base géographique constante.

Coûts des Ventes (CdV)

Au cours du 2T17, les CdV totaux ont augmenté de 3,2 % et de 1,3 % par hl. Cette hausse était surtout due à l'impact attendu de l'effet de change transactionnel et des matières premières, compensé par des synergies, des économies d'approvisionnement et des mesures d'efficacité. Sur une base géographique

constante, les CdV par hl ont augmenté de 2,2 %. Au 1S17, les CdV totaux ont augmenté de 4,3 %, de 4,2 % par hl, et de 4,3 % par hl sur une base géographique constante.

Frais commerciaux, généraux et administratifs (CGA) :

Les frais de vente, dépenses administratives et autres frais généraux ont baissé de 3,8 %, reflétant la réalisation de synergies associée à une bonne discipline ZBB en général. Au 1S17, les frais de vente, dépenses administratives et autres frais généraux affichent un recul de 1,2 %.

Autres revenus d'exploitation

Les autres revenus d'exploitation ont diminué de 40,1 % pour atteindre 151 millions d'USD au 2T17, les subventions publiques reçues l'année précédente en Chine et au Brésil n'ayant pas été renouvelées. Les autres revenus d'exploitation ont diminué de 7,3 % pour atteindre 408 millions d'USD au 1S17.

Éléments non-récurrents au-dessus de l'EBIT

Tableau 4. Éléments non-récurrents au-dessus de l'EBIT (millions d'USD)

	2T16	2T17	1S16	1S17
Restructuration	- 43	- 99	- 62	- 288
Coûts des acquisitions encourus dans le cadre des regroupements d'entreprises	- 60	- 8	- 79	- 25
Cession d'activités et vente d'actifs (pertes de valeur incluses)	- 2	41	2	26
Impact sur le résultat d'exploitation	- 105	- 66	- 139	- 287

Le bénéfice d'exploitation normalisé ne comprend pas les éléments négatifs non-récurrents de 66 millions d'USD au 2T17, principalement dus aux coûts non-récurrents de restructuration relatifs au rapprochement avec SAB.

Tableau 5. Produits/(coûts) financiers nets (millions d'USD)

	2T16	2T17	1S16	1S17
Charges nettes d'intérêts	- 866	- 973	- 1 547	- 2 057
Charges d'intérêts nettes liées aux pensions	- 30	- 26	- 59	- 55
Charges de désactualisation	- 120	- 134	- 263	- 303
Autres résultats financiers	290	- 495	- 76	- 705
Produits/(coûts) financiers nets	- 726	- 1 628	- 1 945	- 3 120

Les coûts financiers nets (hors coûts financiers nets non-récurrents) ont totalisé 1 628 millions d'USD au 2T17, par rapport à 726 millions d'USD au 2T16. Les charges nettes d'intérêts ont augmenté de 866 millions d'USD à 973 millions d'USD. Les autres résultats financiers comprennent une perte à la valeur de marché de 265 millions d'USD au 2T17 liée à la couverture de nos programmes de paiements fondés sur des actions, par rapport à un gain de 444 millions d'USD au 2T16, correspondant à un écart de 709 millions d'USD.

Les coûts financiers nets au 1S17 s'élevaient à 3 120 millions d'USD, contre 1 945 millions d'USD au 1S16. Cette hausse des coûts financiers est surtout due à un emprunt supplémentaire lié au rapprochement avec SAB et aux charges d'intérêts sur la dette héritée de SAB. Les autres résultats financiers du 1S17 comprennent un ajustement à la valeur de marché négatif de 135 millions d'USD lié à la couverture de nos programmes de paiements fondés sur des actions, par rapport à un gain de 306 millions d'USD au 1S16.

Le nombre d'actions incluses dans la couverture de nos programmes de paiements fondés sur des actions ainsi que les cours d'ouverture et de clôture des actions sont présentés au tableau 6 ci-dessous.

Tableau 6. Couverture des paiements fondés sur des actions

	2T16	2T17	1S16	1S17
Prix de l'action au début de la période (Euro)	109,25	102,90	114,40	100,55
Prix de l'action à la fin de la période (Euro)	117,60	96,71	117,60	96,71
Nombre d'instruments de fonds propres (millions) à la fin de la période	44,2	47,1	44,2	47,1

Revenus/(coûts) financiers nets non-récurrents

Les **coûts financiers nets non-récurrents** sont de 310 millions d'USD au 2T17, alors qu'ils s'élevaient à 1 484 millions d'USD au 2T16. Les coûts financiers nets non-récurrents du 2T16 comprenaient un ajustement à la valeur de marché négatif de 1 766 millions d'USD se rapportant à la partie de la couverture du risque de change du prix d'achat du rapprochement avec SAB qui n'a pas été qualifiée pour la comptabilité de couverture en vertu des règles IFRS.

Les résultats du 2T17 comprennent un ajustement à la valeur de marché négatif de nos instruments de fonds propres liés à l'émission d'actions différées dans le cadre du rapprochement avec Grupo Modelo et à l'émission d'actions restreintes dans le cadre du rapprochement avec SAB. Le nombre d'actions incluses dans la couverture du système d'action différé et les actions restreintes ainsi que les cours d'ouverture et de clôture des actions sont fournis au tableau 8.

Tableau 7. Produits/(coûts) financiers nets non-récurrents (millions d'USD)

	2T16	2T17	1S16	1S17
Ajustement à la valeur de marché (instrument d'actions différées lié au regroupement avec Grupo Modelo)	230	- 125	146	- 71
Ajustement à la valeur de marché (partie de la couverture du risque de change du prix d'achat du rapprochement avec SAB qui n'est pas qualifiée pour la comptabilité de couverture)	-1 766	-	-2 365	-
Autres ajustements à la valeur de marché	168	- 114	293	- 69
Autres	- 116	- 71	- 242	- 71
Produits/(coûts) financiers nets non-récurrents	-1 484	- 310	-2 168	- 211

Tableau 8. Instruments non-récurrents dérivés sur fonds propres

	2T16	2T17	1S16	1S17
Prix de l'action au début de la période (Euro)	109,25	102,90	114,40	100,55
Prix de l'action à la fin de la période (Euro)	117,60	96,71	117,60	96,71
Nombre d'instruments de fonds propres (millions) à la fin de la période	38,1	45,3	38,1	45,3

Tableau 9. Impôts sur le résultat (millions d'USD)

	2T16	2T17	1S16	1S17
Charges d'impôts	497	575	835	994
Taux d'impôts effectif	54,9%	24,7%	50,2%	22,4%
Taux d'impôt effectif normalisé	20,5%	21,3%	21,5%	20,9%

Tableau 10. Bénéfice normalisé attribuable aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev (millions d'USD)

	2T16	2T17	1S16	1S17
Bénéfice attribuable aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev	152	1 502	285	2 908
Eléments non-récurrents, après impôts, attribuables aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev	90	61	119	240
(Produits)/coûts financiers nets non-récurrents, après impôts, attribuables aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev	1 484	309	2 167	211
Résultat des activités abandonnées	-	-	-	- 28
InBev	1 727	1 872	2 571	3 331

BPA normalisé et de base

Tableau 11. Bénéfice par action (USD)

	2T16	2T17	1S16	1S17
Bénéfice de base par action	0,09	0,76	0,17	1,48
Eléments non-récurrents, après impôts, attribuables aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev, par action	0,06	0,03	0,07	0,11
(Produits)/coûts financiers nets non-récurrents, après impôts, attribuables aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev, par action	0,90	0,16	1,32	0,11
Résultat des activités abandonnées, par action	-	-	-	-0,01
Bénéfice normalisé par action	1,06	0,95	1,57	1,69

Le bénéfice par action (BPA) normalisé a diminué, passant de 1,06 USD au 2T16 à 0,95 USD au 2T17, la hausse de l'EBITDA étant plus qu'atténuée par l'impact négatif des ajustements à la valeur de marché lié à la couverture de nos programmes de paiements fondés sur des actions et par l'augmentation du nombre d'actions en circulation.

Tableau 12. Composantes clés du Bénéfice normalisé par action (USD)

	2T16	2T17	1S16	1S17
EBIT normalisé	1,96	2,64	3,60	4,91
Ajustement à la valeur de marché (couverture de nos programmes de paiements fondés sur des actions)	0,27	-0,16	0,19	-0,08
Pré-financement du rapprochement avec SAB	-0,26	-	-0,46	-
Coûts financiers nets	-0,46	-0,83	-0,92	-1,82
Impôts sur le résultat	-0,31	-0,35	-0,52	-0,63
Associés et intérêts minoritaires	-0,14	-0,16	-0,32	-0,35
Dilution des actions	-	-0,19	-	-0,34
Bénéfice normalisé par action	1,06	0,95	1,57	1,69

Note: 1S16 et 1S17 avant dilution calculés sur base du nombre moyen pondéré d'actions au 1S16, soit 1 641 millions d'actions.

Le bénéfice par action après dilution est basé sur le nombre moyen pondéré d'actions au 1S17, soit 1 970 millions d'actions

Réconciliation entre le bénéfice attribuable aux porteurs de capitaux propres et l'EBITDA normalisé

Tableau 13. Reconciliation entre l'EBITDA normalisé et bénéfice attribuable aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev (millions d'USD)

	2T16	2T17	1S16	1S17
	Rapporté		Rapporté	
Bénéfice attribuable aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev	152	1 502	285	2 908
Intérêts minoritaires	257	327	544	692
Bénéfice	410	1 829	829	3 600
Résultat des activités abandonnées	-	-	-	- 28
Bénéfice des activités poursuivies	410	1 829	829	3 572
Impôts sur le résultat	497	575	835	994
Quote-part dans le résultat des entreprises associées	- 1	- 70	- 3	- 124
(Produits)/coûts financiers nets	726	1 628	1 945	3 120
(Produits)/coûts financiers nets non-récurrents	1 484	310	2 168	211
Eléments non-récurrents au-dessus de l'EBIT (dépréciations-non récurrentes incluses)	106	66	139	287
EBIT Normalisé	3 222	4 338	5 915	8 059
Amortissements et dépréciations	789	1 016	1 559	2 103
EBITDA Normalisé	4 011	5 354	7 474	10 162

L'EBITDA normalisé et l'EBIT normalisé sont des indicateurs utilisés par AB InBev pour démontrer les performances sous-jacentes de l'entreprise.

L'EBITDA normalisé est calculé sans tenir compte des effets suivants du bénéfice attribuable aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev : (i) intérêts minoritaires, (ii) résultats d'activités abandonnées, (iii) impôt sur le résultat, (iv) quote-part dans les résultats des entreprises associées, (v) coût financier net, (vi) coût financier net non-récurrent, (vii) éléments non-récurrents au-dessus de l'EBIT (dépréciations non-récurrentes incluses) et (viii) amortissements et dépréciation.

L'EBITDA normalisé et l'EBIT normalisé ne sont pas des indicateurs de comptabilité conformes aux normes comptables IFRS et ne doivent pas être considérés comme une alternative au bénéfice attribuable aux porteurs de capitaux propres en tant qu'indicateur de performance opérationnelle ou comme une alternative au flux de trésorerie en tant qu'indicateur de liquidité. Il n'existe pas de méthode de calcul standard pour l'EBITDA normalisé et l'EBIT normalisé, et la définition de l'EBITDA normalisé et de l'EBIT normalisé selon AB InBev ne peut pas être comparée à celle d'autres sociétés.

SITUATION FINANCIERE

Tableau 14. Tableau des flux de trésorerie consolidé (millions d'USD)

	1S16	1S17
Activités opérationnelles		
Bénéfice	829	3 600
Intérêts, impôts et éléments non-cash inclus dans le bénéfice	6 564	6 379
Flux de trésorerie d'exploitation avant les changements du fonds de roulement et de l'utilisation des provisions	7 393	9 979
Changement du fonds de roulement	-1 673	-2 352
Contributions aux plans et utilisation des provisions	- 265	- 288
Intérêts et impôts (payés)/reçus	-3 008	-3 381
Dividendes reçus	6	60
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles	2 453	4 018
Activités d'investissement		
Dépenses d'investissement nettes	-1 419	-1 579
Acquisition et cession de filiales, sous déduction de la trésorerie acquise/cédée	-1 035	- 448
Produits nets de cessions d'obligations à court terme	-55 905	2 788
Produits nets de cessions d'actifs détenus en vue de la vente	58	5 134
Autre	2	219
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement	-58 299	6 114
Activités de financement		
Dividendes payés	-3 929	-4 475
(Remboursement)/émissions d'emprunts	58 801	-5 239
Autre (incluant charges financières nettes autres qu'intérêts)	75	- 361
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	54 947	-10 075
Augmentation/(diminution) de la trésorerie et équivalents de trésorerie	- 899	57

Le 1S17 a enregistré une hausse de la trésorerie et des équivalents de trésorerie de 57 millions d'USD, par rapport à une baisse de 899 millions d'USD au 1S16, en tenant compte des mouvements suivants :

- Nos flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont totalisé 4 018 millions d'USD au premier semestre de 2017, par rapport à 2 453 millions d'USD au premier semestre de 2016. L'évolution d'une année à l'autre s'explique surtout par la hausse des bénéfices suite au rapprochement avec SAB.
- Les flux de trésorerie entrants nets provenant des investissements s'élevaient à 6 114 millions d'USD au premier semestre de 2017, par rapport à 58 299 millions d'USD au premier semestre de 2016. Les

flux de trésorerie provenant des investissements de 2017 reflètent principalement les produits des cessions annoncées et clôturées en 2017 nets d'impôts payés en 2017 sur des cessions d'années précédentes. Au cours du premier semestre 2016, nous avons émis une série d'obligations pour soutenir le rapprochement avec SAB. Les flux de trésorerie provenant des investissements de 2016 reflètent l'investissement de l'excédent de liquidités résultant de ces obligations, principalement dans des bons du Trésor américain en attendant la finalisation du rapprochement. Nos dépenses d'investissement nettes s'élèvent à 1 579 millions d'USD pour le premier semestre 2017 et à 1 419 millions d'USD pour le premier semestre 2016. Environ 49 % des dépenses d'investissements totales du 1S17 ont été utilisés pour améliorer les équipements de production de la société, environ 36 % ont été consacrés à des investissements logistiques et commerciaux et environ 15 % ont servi à l'amélioration des capacités administratives et à l'acquisition de matériel informatique et de logiciels.

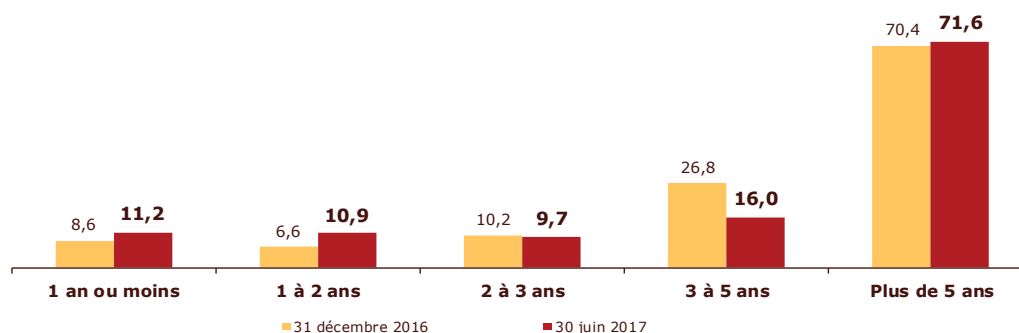
- Les flux de trésorerie sortants provenant d'activités de financement s'élevaient à 10 075 millions d'USD au premier semestre de 2017, par rapport à un flux de trésorerie entrant de 54 947 millions d'USD au premier semestre de 2016. Au premier semestre 2017, nous avons remboursé 8 milliards d'USD du prêt à terme B. Ce prêt à terme était le dernier des crédits de la ligne de crédits senior de 75 milliards d'USD mobilisés en octobre 2015 pour financer le rapprochement avec SAB. Les flux de trésorerie entrants provenant d'activités de financement au premier semestre de 2016 reflétaient le préfinancement du rapprochement avec SAB.

Notre endettement net au 30 juin 2017 s'élevait à 109,1 milliards d'USD, enregistrant ainsi une hausse par rapport aux 108,0 milliards d'USD au 31 décembre 2016. Le ratio endettement net / EBITDA normalisé a baissé de 5,5x au 31 décembre 2016 à 5,3x au 30 juin 2017, sur une base modifiée, intégrant la base de référence de l'EBITDA du groupe combiné pour les périodes précédant la rapprochement avec SAB. Le calcul du ratio endettement net / EBITDA ne comprend pas l'EBITDA des activités de SAB en Europe centrale et de l'Est ni la participation dans Distell. Les résultats de CCBA sont inclus à partir de juillet 2016 et continueront d'être rapportés tant que nous détiendrons une participation dans CCBA.

EBITDA normalisé du 3T16 (Base de référence)	5 039 millions USD
EBITDA normalisé du 4T16	5 248 millions USD
EBITDA normalisé du 1S17	10 157 millions USD
EBITDA normalisé des 12 derniers mois	20 444 millions USD

Au 30 juin 2017, nous disposions d'une liquidité totale de 19,1 milliards d'USD, dont 9,0 milliards d'USD disponibles sous la forme de lignes de crédit à long terme et 10,1 milliards d'USD de trésorerie, d'équivalents de trésorerie et de placements à court terme dans des titres d'emprunt, moins les découverts bancaires. Bien que nous puissions emprunter ces montants pour combler nos besoins en liquidité, nous comptons essentiellement sur les flux de trésorerie provenant d'activités d'exploitation pour financer nos activités permanentes.

Tableau 15. Echancier de remboursement des dettes au 30 juin 2017 (milliards d'USD)



NOTES

Afin de faciliter la compréhension de la performance sous-jacente d'AB InBev, les analyses relatives à la croissance, y compris tous les commentaires contenus dans le présent communiqué de presse, sauf indication contraire, sont basées sur des chiffres de croissance interne et des chiffres normalisés. En d'autres termes, les chiffres financiers sont analysés de manière à éliminer l'impact des écarts de conversion des activités à l'étranger et des changements dans le périmètre. Les changements dans le périmètre représentent l'impact des acquisitions et cessions, le lancement ou l'arrêt d'activités ou le transfert d'activités entre segments, les pertes et profits enregistrés au titre de réduction et les modifications apportées aux estimations comptables d'une année à l'autre ainsi que d'autres hypothèses que la direction ne considère pas comme faisant partie de la performance sous-jacente de l'entreprise.

Les références données par hectolitre (par hl) ne comprennent pas les activités non-bières américaines. Afin d'éliminer l'effet mix géographique, c'est-à-dire l'impact d'une croissance des volumes plus forte dans les pays à plus faibles produits par hl et à plus faibles coûts des ventes par hl, nous présentons également, aux endroits spécifiés, les chiffres par hectolitre internes sur une base géographique constante. Lorsque nous faisons des estimations sur une base géographique constante, nous supposons que chaque pays dans lequel nous opérons représente le même pourcentage de notre volume mondial que pour la même période de l'année précédente.

Chaque fois qu'ils sont mentionnés dans le présent document, les indicateurs de performance (EBITDA, EBIT, bénéfice, taux d'imposition, BPA) sont rapportés sur une base « normalisée », ce qui signifie qu'ils sont présentés avant les éléments non-récurrents et les activités abandonnées. Les éléments non-récurrents sont des produits ou charges qui surviennent de manière irrégulière et ne font pas partie des activités normales de la société. Ils sont présentés séparément en raison de leur importance pour comprendre la performance sous-jacente durable de la société de par leur taille ou nature. Les indicateurs normalisés sont des indicateurs additionnels utilisés par la direction et ne peuvent pas remplacer les indicateurs conformes aux normes IFRS comme indicateurs de la performance de l'entreprise. Les résultats de l'activité CEE sont présentés en tant que « résultat d'activités abandonnées » jusqu'à leur vente le 31 mars 2017. Les valeurs indiquées dans les tableaux et les annexes peuvent ne pas concorder à cause d'arrondis.

Vu la nature transformative du rapprochement avec SAB finalisé le 10 octobre 2016 et afin de faciliter la compréhension de la performance sous-jacente d'AB InBev, AB InBev a modifié son information sectorielle du 1T16 aux fins de la publication des résultats et du contrôle interne effectué par la direction. Cette présentation (appelée la « Base de référence ») inclut, à des fins comparatives, les résultats de l'activité de SAB comme si le rapprochement avait eu lieu au début du 4T15, mais exclut les résultats (i) des activités vendues depuis la finalisation du rapprochement, y compris les participations dans les joint ventures MillerCoors et CR Snow, et la vente des marques Peroni, Grolsch et Meantime et de leurs activités connexes en Italie, aux Pays-Bas, au Royaume-Uni et à l'international et (ii) l'activité en Europe centrale et de l'Est ainsi que la participation dans Distell. Ces changements, appliqués à partir du 1er octobre 2016, incluent les anciennes zones de SAB. La Colombie, le Pérou, l'Equateur, le Honduras et le Salvador sont présentés avec le Mexique en tant qu'Amérique latine Ouest ; le Panama est présenté au sein de l'Amérique latine Nord ; l'Afrique est présentée avec l'Europe en tant qu'EMEA ; et l'Australie, l'Inde et le Vietnam sont présentés au sein de l'APAC.

Les BPA du 2T17 et du 1S17 sont basés sur la moyenne pondérée de 1 970 millions d'actions, comparé à une moyenne pondérée de 1 641 millions d'actions au 2T16 et au 1S16.

Mentions légales

Le présent communiqué de presse contient des « déclarations prévisionnelles ». Ces déclarations reposent sur les attentes et points de vue actuels du management d'AB InBev quant aux événements et évolutions futurs et sont soumises à des incertitudes et des changements au gré des circonstances. Les déclarations prévisionnelles contenues dans le présent communiqué incluent, entre autres, des déclarations liées au rapprochement d'AB InBev et de SAB et d'autres déclarations qui ne sont pas des faits historiques. Les déclarations prévisionnelles sont généralement rédigées au futur ou comprennent des mots ou expressions tels que « pourrait », « devrait », « croire », « avoir l'intention », « s'attendre à », « anticiper », « viser », « estimer », « probable », « prévoir » ou d'autres mots ou expressions ayant une portée similaire. Toutes les déclarations qui ne sont pas relatives à des données historiques sont des déclarations prévisionnelles. Vous ne devriez pas accorder une confiance excessive à ces déclarations prévisionnelles, qui reflètent le point de vue actuel du management d'AB InBev, sont sujettes à de nombreux risques et incertitudes au sujet d'AB InBev et sont dépendantes de nombreux facteurs, qui pour certains sont en dehors du contrôle d'AB InBev. Des facteurs, risques et incertitudes importants peuvent entraîner des différences sensibles entre les résultats réels et les résultats escomptés. Ceci inclut, entre autres, la capacité à réaliser des synergies à partir du rapprochement avec SAB, les risques et incertitudes relatifs à AB InBev décrits au point 3.D du rapport annuel d'AB InBev inclus dans le formulaire 20-F (« Form 20-F ») déposé auprès de la US Securities and Exchange Commission (« SEC ») le 22 mars 2017. D'autres facteurs inconnus ou imprévisibles peuvent entraîner des différences sensibles entre les résultats réels et les résultats énoncés dans les déclarations prévisionnelles.

Les déclarations prévisionnelles doivent être lues conjointement avec les autres avertissements et mises en garde contenus dans d'autres documents, y compris le formulaire 20-F le plus récent d'AB InBev et d'autres rapports inclus dans le formulaire 6-K, ou tout autre document qu'AB InBev ou SAB a rendu public. Toute déclaration prévisionnelle contenue dans le présent communiqué doit être lue dans son intégralité à la lumière de ces avertissements et mises en garde, et il ne peut être garanti que les résultats

effectifs ou les évolutions attendues par AB InBev se réaliseront ou, dans l'hypothèse où ceux-ci se réaliseraient de manière substantielle, qu'ils auront les conséquences ou effets attendus sur AB InBev, ses affaires ou ses opérations. Sauf lorsque cela est requis par la loi, AB InBev ne s'engage pas à publier des mises à jour ou à réviser ces déclarations prévisionnelles, à la lumière de nouvelles informations, événements futurs ou autre.

Les données de la base de référence 2016 reposent en partie sur certaines hypothèses qu'AB InBev estime raisonnables dans les circonstances actuelles. Les données de la base de référence 2016 sont présentées à titre d'information uniquement ; elles ne reflètent pas nécessairement les résultats d'opérations ni la position financière des anciens groupes AB InBev et SAB combinés qui en auraient résulté si le rapprochement avait eu lieu le 8 octobre 2015, et ne prévoit pas les résultats d'opérations ni la position financière du groupe combiné à toute date ou période future. Les données de la base de référence 2016 ne sont pas des données financières *pro forma* et n'ont pas été établies conformément à l'Article 11 de la réglementation S-X promulguée par la U.S. Securities and Exchange Commission. Par conséquent, elles ne concordent pas en termes de contenu et de présentation avec les informations financières *pro forma* qui ont été ou seront incluses dans les rapports déposés conformément aux Sections 13(a) ou 15(d) du U.S. Securities Exchange Act de 1934, tel qu'amendé.

NOTES

Les données financières relatives au deuxième trimestre de 2017 (2T17) et au premier semestre (1S17) présentées aux tableaux 1 (excepté les informations relatives aux volumes), 3 à 5, 7, 9 à 11 et 13 du présent communiqué de presse sont extraites des états financiers intermédiaires consolidés condensés non-audités du groupe arrêtés au 30 juin 2017 et pour la période de six mois close à cette date, qui ont fait l'objet d'un examen par notre commissaire Deloitte Réviseurs d'entreprises SCCRL conformément à l'International Standard on Review Engagements 2410, à la « Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity » et aux normes du 'Public Company Accounting Oversight Board' (Etats-Unis). Les commissaires ont conclu que, sur la base de leur examen, aucun fait n'a été porté à leur connaissance, qui tendrait à indiquer que ces états financiers intermédiaires n'ont pas été établis équitablement, sous tous égards significativement importants, conformément à la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire », telle que publiée par l'IASB et adoptée par l'Union européenne. Les données financières présentées aux tableaux 6, 8 et 12 sont extraites des documents comptables sous-jacents arrêtés au 30 juin 2017 et pour la période de six mois close à cette date (excepté les informations relatives aux volumes)

CONFERENCE TELEPHONIQUE ET WEBDIFFUSION

Conférence téléphonique et webdiffusion pour les investisseurs le jeudi 27 juillet 2017 :

15h00 Bruxelles / 14h00 Londres / 9h00 New York

Détails concernant l'inscription

Webdiffusion (mode écoute uniquement)

<http://bit.ly/webcastq2>

Conférence téléphonique (avec Q&R interactives)

<http://bit.ly/confcallq2>

CONTACTS ANHEUSER-BUSCH INBEV

Médias

Marianne Amssoms

Tél. : +1-212-573-9281

E-mail : marianne.amssoms@ab-inbev.com

Aimee Baxter

Tél. : +1-718-650-4003

E-mail : aimee.baxter@ab-inbev.com

Peter Dercon

Tél. : +32-16-27-68-23

E-mail : peter.dercon@ab-inbev.com

Investisseurs

Henry Rudd

Tél. : +1-212-503-2890

E-mail : henry.rudd@ab-inbev.com

Mariusz Jamka

Tél. : +32-16-27-68-88

E-mail : mariusz.jamka@ab-inbev.com

Lauren Abbott

Tél. : +1-212-573-9287

E-mail : lauren.abbott@ab-inbev.com

A propos d'Anheuser-Busch InBev

Anheuser-Busch InBev est une société cotée en bourse (Euronext : ABI) basée à Leuven, en Belgique, avec des cotations secondaires à la Bourse du Mexique (MEXBOL : ANB) et à la Bourse d'Afrique du Sud (JSE : ANH) et une cotation d'American Depositary Receipts à la Bourse de New York (NYSE : BUD). Notre Rêve est de rassembler les gens pour un monde meilleur. La bière, premier réseau social, rassemble les gens depuis des milliers d'années. Nous avons à cœur de développer de grandes marques qui résistent à l'épreuve du temps et de brasser les meilleures bières en utilisant les ingrédients naturels de la plus haute qualité. Notre portefeuille diversifié de plus de 500 marques de bières comprend les marques mondiales Budweiser®, Corona® et Stella Artois® ; les marques multi-pays Beck's®, Castle®, Castle Lite®, Hoegaarden® et Leffe® ; et des championnes locales telles que Aguila®, Antarctica®, Bud Light®, Brahma®, Cass®, Chernigivske®, Cristal®, Harbin®, Jupiler®, Klinskoye®, Michelob Ultra®, Modelo Especial®, Quilmes®, Victoria®, Sedrin®, Sibirskaya Korona® et Skol®. Notre héritage brassicole remonte à plus de 600 ans, traversant les continents et les générations. De nos racines européennes ancrées dans la brasserie Den Hoorn à Leuven en Belgique, à l'esprit innovateur de la brasserie Anheuser & Co à St. Louis aux Etats-Unis, à la création de la brasserie Castle en Afrique du Sud lors de la ruée vers l'or à Johannesburg, ou encore à Bohemia, la première brasserie au Brésil. Géographiquement diversifiés avec une exposition équilibrée sur les marchés émergents et développés, nous misons sur les forces collectives d'environ 200 000 collaborateurs basés dans plus de 50 pays de par le monde. En 2016, les produits rapportés d'AB InBev s'élevaient à 45,5 milliards d'US dollar (hors joint-ventures et entités associées).

Annexe 1						
AB InBev au niveau mondial	2T16	Scope	Variation des devises	Croissance interne	2T17	Croissance interne
	Base de référence					
Volumes totaux (milliers d'hl)	150 652	5 557	-	1 470	157 679	1,0%
dont volumes de nos propres bières	128 313	- 465	-	2 635	130 483	2,1%
Produits	13 453	100	- 25	654	14 182	5,0%
Coûts des ventes	-5 262	- 26	3	- 159	-5 444	-3,2%
Marge brute	8 192	72	- 22	496	8 738	6,1%
Frais de vente, dépenses administratives et autres frais généraux	-4 614	- 114	4	173	-4 551	3,8%
Autres produits/(charges) d'exploitation	284	- 33	1	- 101	151	-40,1%
EBIT normalisé	3 862	- 76	- 16	568	4 338	15,0%
EBITDA normalisé	4 856	- 54	- 13	566	5 354	11,8%
Marge EBITDA normalisée	36,1%				37,7%	238 bps
Amerique du Nord	2T16	Scope	Variation des devises	Croissance interne	2T17	Croissance interne
	Base de référence					
Volumes totaux (milliers d'hl)	31 526	105	-	- 310	31 320	-1,0%
Produits	4 263	35	- 28	1	4 271	-
Coûts des ventes	-1 544	- 25	7	11	-1 550	0,7%
Marge brute	2 717	13	- 21	13	2 722	0,5%
Frais de vente, dépenses administratives et autres frais généraux	-1 208	- 14	12	55	-1 155	4,5%
Autres produits/(charges) d'exploitation	20	-	-	- 15	5	-76,2%
EBIT normalisé	1 529	- 1	- 9	52	1 571	3,4%
EBITDA normalisé	1 732	-	- 10	55	1 778	3,2%
Marge EBITDA normalisée	40,6%				41,6%	129 bps
Amerique latine Ouest	2T16	Scope	Variation des devises	Croissance interne	2T17	Croissance interne
	Base de référence					
Volumes totaux (milliers d'hl)	26 862	- 39	-	833	27 657	3,1%
Produits	2 149	1	- 49	182	2 284	8,5%
Coûts des ventes	- 623	- 2	15	- 31	- 641	-4,9%
Marge brute	1 527	- 2	- 34	151	1 643	9,9%
Frais de vente, dépenses administratives et autres frais généraux	- 738	- 13	18	7	- 726	1,0%
Autres produits/(charges) d'exploitation	40	- 32	-	2	9	19,1%
EBIT normalisé	829	- 48	- 15	160	927	20,5%
EBITDA normalisé	988	- 47	- 18	154	1 077	16,4%
Marge EBITDA normalisée	46,0%				47,2%	319 bps
Amerique latine Nord	2T16	Scope	Variation des devises	Croissance interne	2T17	Croissance interne
	Base de référence					
Volumes totaux (milliers d'hl)	27 209	- 32	-	-1 046	26 131	-3,8%
Produits	1 920	1	144	- 34	2 031	-1,8%
Coûts des ventes	- 734	-	- 56	- 33	- 823	-4,6%
Marge brute	1 187	-	87	- 67	1 207	-5,7%
Frais de vente, dépenses administratives et autres frais généraux	- 636	- 12	- 54	25	- 677	3,8%
Autres produits/(charges) d'exploitation	92	-	6	- 32	66	-34,4%
EBIT normalisé	641	- 9	39	- 74	596	-11,7%
EBITDA normalisé	830	- 10	56	- 78	798	-9,5%
Marge EBITDA normalisée	43,2%				39,3%	-334 bps

Amérique latine Sud	2T16	Scope	Variation	Croissance	2T17	Croissance
	Base de référence		des devises	interne		interne
Volumes totaux (milliers d'hl)	5 999	-	-	731	6 730	12,2%
Produits	504	1	- 33	179	650	35,4%
Coûts des ventes	- 185	-	12	- 78	- 251	-42,0%
Marge brute	319	-	- 21	101	399	31,6%
Frais de vente, dépenses administratives et autres frais généraux	- 149	- 3	10	- 44	- 186	-29,0%
Autres produits/(charges) d'exploitation	-	1	-	1	2	-
EBIT normalisé	170	- 2	- 11	58	216	34,5%
EBITDA normalisé	218	- 3	- 13	66	267	30,5%
Marge EBITDA normalisée	43,3%				41,1%	-154 bps

EMEA	2T16	Scope	Variation	Croissance	2T17	Croissance
	Base de référence		des devises	interne		interne
Volumes totaux (milliers d'hl)	29 754	5 720	-	1 232	36 706	4,1%
dont volumes de nos propres bières	22 224	256	-	1 337	23 817	6,0%
Produits	2 257	332	- 11	227	2 805	10,0%
Coûts des ventes	- 970	- 229	7	- 88	- 1 279	-8,9%
Marge brute	1 287	103	- 4	139	1 525	10,9%
Frais de vente, dépenses administratives et autres frais généraux	- 783	- 102	- 3	- 34	- 921	-4,3%
Autres produits/(charges) d'exploitation	14	-	1	1	15	4,0%
EBIT normalisé	517	2	- 6	106	619	21,0%
EBITDA normalisé	688	29	- 7	116	826	17,1%
Marge EBITDA normalisée	30,5%				29,4%	192 bps

Asie-Pacifique	2T16	Scope	Variation	Croissance	2T17	Croissance
	Base de référence		des devises	interne		interne
Volumes totaux (milliers d'hl)	28 900	6	-	- 21	28 885	-0,1%
Produits	1 959	27	- 48	116	2 055	5,9%
Coûts des ventes	- 861	- 25	22	41	- 823	4,7%
Marge brute	1 098	3	- 26	156	1 232	14,2%
Frais de vente, dépenses administratives et autres frais généraux	- 710	- 11	16	56	- 649	7,8%
Autres produits/(charges) d'exploitation	94	-	- 2	- 53	39	-56,3%
EBIT normalisé	482	- 8	- 12	159	622	33,6%
EBITDA normalisé	648	- 15	- 17	142	758	22,1%
Marge EBITDA normalisée	33,1%				36,9%	501 bps

Exportations Globales et Sociétés Holding	2T16	Scope	Variation	Croissance	2T17	Croissance
	Base de référence		des devises	interne		interne
Volumes totaux (milliers d'hl)	400	- 201	-	51	250	25,8%
Produits	401	- 297	-	- 17	87	-16,3%
Coûts des ventes	- 344	252	- 4	19	- 77	20,9%
Marge brute	57	- 45	- 5	2	10	18,1%
Frais de vente, dépenses administratives et autres frais généraux	- 386	35	5	108	- 237	31,4%
Autres produits/(charges) d'exploitation	24	- 2	- 3	- 4	15	-19,1%
EBIT normalisé	- 306	- 10	- 2	106	- 213	34,2%
EBITDA normalisé	- 246	- 11	- 4	110	- 150	44,2%

Annexe 2						
AB InBev au niveau mondial	1S16	Scope	Variation des devises	Croissance interne	1S17	Croissance interne
	Base de référence					
Volumes totaux (milliers d'hl's)	293 497	11 239	-	814	305 550	0,3%
dont volumes de nos propres bières	246 109	- 326	-	2 430	248 212	1,0%
Produits	25 526	209	279	1 091	27 104	4,4%
Coûts des ventes	-10 065	- 74	- 125	- 409	-10 674	-4,3%
Marge brute	15 462	133	154	682	16 430	4,4%
Frais de vente, dépenses administratives et autres frais généraux	-8 575	- 218	- 93	106	-8 779	1,2%
Autres produits/(charges) d'exploitation	492	- 68	16	- 31	408	-7,3%
EBIT normalisé	7 379	- 153	77	756	8 059	10,5%
EBITDA normalisé	9 346	- 101	96	821	10 162	9,0%
Marge EBITDA normalisée	36,6%				37,5%	161 bps
Amerique du Nord	1S16	Scope	Variation des devises	Croissance interne	1S17	Croissance interne
	Base de référence					
Volumes totaux (milliers d'hl's)	58 439	211	-	-1 494	57 156	-2,6%
Produits	7 795	77	- 13	- 72	7 786	-0,9%
Coûts des ventes	-2 902	- 51	4	62	-2 887	2,1%
Marge brute	4 892	26	- 9	- 10	4 899	-0,2%
Frais de vente, dépenses administratives et autres frais généraux	-2 200	- 31	5	52	-2 174	2,3%
Autres produits/(charges) d'exploitation	31	-	-	- 12	20	-37,9%
EBIT normalisé	2 723	- 4	- 4	30	2 744	1,1%
EBITDA normalisé	3 116	- 1	- 5	38	3 149	1,2%
Marge EBITDA normalisée	40,0%				40,4%	87 bps
Amerique latine Ouest	1S16	Scope	Variation des devises	Croissance interne	1S17	Croissance interne
	Base de référence					
Volumes totaux (milliers d'hl's)	52 534	- 50	-	704	53 188	1,3%
Produits	4 123	-	- 105	242	4 259	5,9%
Coûts des ventes	-1 199	- 1	37	- 63	-1 225	-5,2%
Marge brute	2 925	- 1	- 69	179	3 034	6,1%
Frais de vente, dépenses administratives et autres frais généraux	-1 414	- 24	41	24	-1 373	1,7%
Autres produits/(charges) d'exploitation	78	- 67	- 2	24	34	-
EBIT normalisé	1 589	- 92	- 29	228	1 695	15,3%
EBITDA normalisé	1 903	- 92	- 38	224	1 998	12,4%
Marge EBITDA normalisée	46,2%				46,9%	271 bps
Amerique latine Nord	1S16	Scope	Variation des devises	Croissance interne	1S17	Croissance interne
	Base de référence					
Volumes totaux (milliers d'hl's)	56 922	- 5	-	- 367	56 550	-0,6%
Produits	3 820	1	541	4	4 365	0,1%
Coûts des ventes	-1 386	-	- 225	- 210	-1 821	-15,2%
Marge brute	2 436	-	315	- 206	2 545	-8,5%
Frais de vente, dépenses administratives et autres frais généraux	-1 222	- 19	- 181	12	-1 410	0,9%
Autres produits/(charges) d'exploitation	191	- 1	24	- 56	157	-29,6%
EBIT normalisé	1 404	- 20	158	- 251	1 292	-18,1%
EBITDA normalisé	1 761	- 20	210	- 252	1 699	-14,5%
Marge EBITDA normalisée	46,1%				38,9%	-664 bps

Amérique latine Sud	1S16	Scope	Variation	Croissance	1S17	Croissance
	Base de référence		des devises	interne		interne
Volumes totaux (milliers d'hl)	14 819	-	-	1 000	15 819	6,8%
Produits	1 231	1	- 86	377	1 523	30,7%
Coûts des ventes	- 414	-	26	- 179	- 566	-43,2%
Marge brute	817	-	- 60	199	956	24,3%
Frais de vente, dépenses administratives et autres frais généraux	- 323	- 3	23	- 92	- 394	-28,3%
Autres produits/(charges) d'exploitation	2	1	-	-	3	-6,7%
EBIT normalisé	497	- 2	- 36	106	565	21,5%
EBITDA normalisé	584	- 2	- 42	126	666	21,6%
Marge EBITDA normalisée	47,5%				43,7%	-327 bps

EMEA	1S16	Scope	Variation	Croissance	1S17	Croissance
	Base de référence		des devises	interne		interne
Volumes totaux (milliers d'hl)	57 719	11 441	-	466	69 625	0,8%
dont volumes de nos propres bières	41 077	464	-	1 061	42 602	2,6%
Produits	4 142	661	23	320	5 145	7,7%
Coûts des ventes	-1 848	- 463	- 9	- 86	-2 405	-4,6%
Marge brute	2 294	197	14	234	2 740	10,2%
Frais de vente, dépenses administratives et autres frais généraux	-1 426	- 184	- 18	- 73	-1 700	-5,1%
Autres produits/(charges) d'exploitation	7	1	3	31	42	-
EBIT normalisé	875	14	- 1	193	1 081	22,4%
EBITDA normalisé	1 209	70	- 2	213	1 489	17,8%
Marge EBITDA normalisée	29,2%				28,9%	270 bps

Asie-Pacifique	1S16	Scope	Variation	Croissance	1S17	Croissance
	Base de référence		des devises	interne		interne
Volumes totaux (milliers d'hl)	52 162	- 20	-	426	52 568	0,8%
Produits	3 658	27	- 81	251	3 856	6,9%
Coûts des ventes	-1 686	- 23	44	35	-1 630	2,1%
Marge brute	1 972	5	- 37	287	2 226	14,5%
Frais de vente, dépenses administratives et autres frais généraux	-1 281	- 19	30	21	-1 249	1,6%
Autres produits/(charges) d'exploitation	127	- 1	- 4	- 41	81	-32,4%
EBIT normalisé	816	- 13	- 11	267	1 059	33,2%
EBITDA normalisé	1 181	- 19	- 25	275	1 412	23,5%
Marge EBITDA normalisée	32,3%				36,6%	499 bps

Exportations Globales et Sociétés Holding	1S16	Scope	Variation	Croissance	1S17	Croissance
	Base de référence		des devises	interne		interne
Volumes totaux (milliers d'hl)	902	- 337	-	80	644	14,1%
Produits	757	- 556	-	- 31	170	-15,4%
Coûts des ventes	- 631	462	- 2	30	- 140	17,9%
Marge brute	127	- 94	- 2	- 1	30	-3,0%
Frais de vente, dépenses administratives et autres frais généraux	- 705	58	6	161	- 479	25,2%
Autres produits/(charges) d'exploitation	56	- 2	- 5	23	71	41,9%
EBIT normalisé	- 524	- 36	- 1	183	- 378	33,1%
EBITDA normalisé	- 407	- 37	- 3	197	- 250	45,1%