



Rapport intermédiaire non-audité
pour la période de 6 mois
se terminant le 30 juin 2006

Index

1.	Rapport de gestion du conseil d'administration	4
1.1.	Principales transactions au premier semestre de 2006 et 2005, avec effet sur le périmètre du groupe	4
1.2.	Données financières clés	6
1.3.	Performance financière	7
1.4.	Situation et ressources financières	11
1.5.	Recherche & développement	12
1.6.	Risques et incertitudes	12
2.	États financiers consolidés non-audités	13
2.1.	Compte de résultats consolidé non-audité	13
2.2.	État consolidé non-audité des bénéfices et pertes pris en compte	13
2.3.	Bilan consolidé non-audité	14
2.4.	Tableau des flux de trésorerie consolidé non-audité	15
2.5.	Annexes aux comptes annuels consolidés	16
3.	Glossaire	28

1. Rapport de gestion du conseil d'administration

Le rapport de gestion du conseil d'administration doit être lu en parallèle avec les états financiers intermédiaires semi-annuels consolidés non-audités d'InBev.

1.1. Principales transactions au premier semestre de 2006 et 2005, avec effet sur le périmètre du groupe

Plusieurs acquisitions, cessions et participations dans des coentreprises ont influencé notre bénéfice d'exploitation et notre situation financière durant ces deux dernières années. Les principales transactions sont mises en évidence ci-après.

TRANSACTIONS AU PREMIER SEMESTRE DE 2006

ACQUISITION DE FUJIAN SEDRIN BREWERY EN CHINE

Le 23 janvier 2006 InBev annonçait la conclusion d'un accord avec diverses parties en vue d'acquérir, à la faveur d'une série de transactions, une participation de 100% dans Fujian Sedrin Brewery Co. Ltd., ("Sedrin"), premier brasseur de la province de Fujian, pour une contrepartie en espèces de 5 886m yuans chinois. L'acquisition a été conclue le 8 juin. Le prix d'achat total de 5 886m yuans chinois a été payé en US dollar, équivalent à 621m d'euros.

Ainsi, InBev poursuivra la consolidation de sa présence dans de la Chine, une région économiquement riche, pour devenir l'un des plus grands brasseurs de Chine, fort de 36 millions d'hectolitres de volume de ventes en 2005, de positions de leader du marché dans le sud-est prospère de la Chine.

AUGMENTATION DE LA PARTICIPATION DANS QUINSA

Le 13 avril 2006 InBev annonçait qu'AmBev avait conclu un accord avec Beverage Associates Corp. ("BAC") en vue d'acquérir toutes les actions que BAC détient encore dans Quilmes Industrial S.A. (« Quinsa ») pour un montant total d'environ 1,2 milliard USD, nonobstant la possibilité de certains ajustements, notamment en termes de dividendes et d'intérêts. Une fois la transaction finalisée le 8 Août, la participation d'AmBev dans le capital de Quinsa portait de 56,72% à 91,18%. Vu que la transaction a été finalisée après le 30 juin, l'effet sur les états financiers d'InBev n'a pas encore été reflété dans ce rapport mi-annuel.

Cet accord marque la dernière phase d'une opération engagée en mai 2002, qui avait permis à AmBev d'acquérir une première participation dans Quinsa. Les conventions respectives stipulaient que BAC détenait une option de vente des actions qu'elle détenait encore dans Quinsa, en échange d'actions d'AmBev. AmBev détenait pour sa part une option d'achat après 2009. Conformément à l'opération annoncée ce jour, qui abroge ces options de vente et d'achat, les parties ont convenu que le prix d'achat se réglerait en espèces. La transaction a été finalisée le 8 août.

Depuis sa création en septembre 2004, InBev intègre les résultats de Quinsa dans ses états financiers par la méthode de consolidation proportionnelle. A la suite de cet accord et de l'augmentation de la participation dans Quinsa qui en résulte, InBev emploiera la méthode de consolidation par intégration globale, et ce à partir de août 2006.

VENTE DE ROLLING ROCK

Le 19 mai 2006 InBev et Anheuser Busch annonçaient conjointement la vente de la famille de marques Rolling Rock®. Le prix de vente s'est élevé à 82m de US dollars pour les droits américains et mondiaux relatifs à Rolling Rock® et Rock Green Light ®.

Anheuser-Busch commençait à brasser les marques Rolling Rock® en août selon les mêmes recettes traditionnelles des marques, pérennisant ainsi le savoir-faire et l'héritage de Rolling Rock attendus et appréciés par ses adeptes.

La décision de vendre les marques Rolling Rock® trouve son origine dans l'approche stratégique du marché américain préconisée par InBev, qui consiste à se concentrer sur les marques d'importation à forte croissance de notre portefeuille. Les ventes et les efforts de marketing d'InBev visent à maximiser le potentiel de nos bières importées phares, dont Stella Artois®, Bass Pale Ale®, Beck's®, Brahma® et Labatt Blue®, et à renforcer notre position de leader américain des bières à la pression importées.

InBev projette de vendre séparément sa brasserie à Latrobe, Pennsylvania, pour recentrer ses activités américaines sur les bières importées. A la date de ce rapport intermédiaire semi-annuel, les négociations avec les acheteurs potentiels porteront sur la définition de la meilleure option pour la brasserie et son personnel.

ACQUISITION DES INTÉRÊTS MINORITAIRES

Au cours du premier semestre de 2006, InBev a acheté des participations minoritaires significatives dans différentes filiales pour un montant en trésorerie de 238m d'euros. Comme les filiales concernées étaient déjà entièrement consolidées, les acquisitions n'ont pas influencé le bénéfice, mais ont réduit les intérêts minoritaires et dès lors le bénéfice attribuable aux porteurs des capitaux propres d'InBev.

L'impact de l'acquisition de parts minoritaires sur l'intérêt économique d'InBev dans les filiales concernées peut se résumer comme suit:

Participations majoritaires	30 juin 2006	31 décembre 2005
AmBev, au Brésil	56,91%	56,57%
Oriental Brewery Co Ltd., en Corée du Sud	100%	95,08%
InBev Germany Holding GmbH, Brême	100%	97,82%

TRANSACTIONS 2005

Au cours de l'année 2005, InBev a acheté des participations minoritaires significatives dans différentes filiales pour un montant en espèces de 1 580m d'euros. Comme les filiales concernées (à l'exception de Quilmes) étaient déjà entièrement consolidées, les acquisitions n'ont pas influencé le bénéfice, mais ont réduit les intérêts minoritaires et dès lors le bénéfice attribuable aux porteurs des capitaux propres d'InBev.

L'impact de l'acquisition de parts minoritaires sur l'intérêt économique d'InBev dans les filiales concernées peut se résumer comme suit:

Participations majoritaires	31 décembre 2005	31 décembre 2004
AmBev, au Brésil	56,57%	50,27%
Zhejiang Zhedong Brewery (K.K.), en Chine	100,00%	70,00%
Sun Interbrew, en Russe	99,80%	76,00%
InBev Germany Holding GmbH, Brême	97,82%	87,18%
Quinsa, en Argentine	32,10%	24,07%

En août 2005, InBev finalisait l'acquisition de 100% de la brasserie Tinkoff à Saint-Petersbourg, en Russie pour un montant total en espèces de 77m d'euros. Les frais directement attribuables au regroupement représentent 1m d'euros. Le goodwill de Tinkoff de 68m d'euros se justifie par i) l'assouplissement immédiat des contraintes de capacité à court terme qu'a rencontré InBev en Russie, ii) par le fait que Tinkoff complète son portefeuille gagnant de marques en Russie en ajoutant à celui-ci la première marque russe sur le secteur à croissance rapide et fortement profitable des bières de luxe et iii) la croissance future attendue suite à l'effet de levier des ventes dans tout le pays et du réseau de distribution existant d'InBev.

ÉVÉNEMENTS APRÈS LA DATE DE CLÔTURE

Nous vous prions de vous référer à l'annexe 20 *Événements survenant après la date de clôture* des états financiers intermédiaires semi-annuels consolidés pour de plus amples informations.

1.2. Données financières clés

Le tableau ci-dessous reprend les différentes rubriques de nos produits d'exploitation et de nos charges d'exploitation, ainsi que certaines autres données clés.

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin Millions d'euros	2006	%	2005	%
Produits¹	6 176	100,0	5 220	100,0
Coûts des ventes	(2 553)	41,3	(2 308)	44,2
Marge brute	3 623	58,7	2 912	55,8
Frais de distribution	(751)	12,2	(615)	11,8
Frais commerciaux et de marketing	(1 057)	17,1	(922)	17,6
Frais administratifs	(512)	8,3	(483)	9,3
Autres produits/(charges) d'exploitation	94	1,5	43	0,8
Bénéfice d'exploitation normalisé (EBIT normalisé)	1 397	22,6	935	17,9
Éléments non-récurrents	(67)	1,1	45	0,9
Bénéfice d'exploitation (EBIT)	1 330	21,5	890	17,0
Bénéfice	893	14,5	542	10,4
Bénéfice attribuable aux porteurs des capitaux propres d'InBev	561	9,1	382	7,3
Bénéfice normalisé attribuable aux porteurs des capitaux propres d'InBev	602	9,7	397	7,6
Amortissements et dépréciations (récurrents)	(489)	7,9	(428)	8,2
Amortissements et dépréciations (non-récurrents)	(17)	0,3	(15)	0,3
EBITDA normalisé	1 886	30,5	1 363	26,1
EBITDA	1 836	29,7	1 333	25,5
ROIC normalisé ²	13,4		10,1	
ROIC ²	12,5		10,8	

Chaque fois qu'il est cité dans le présent document, le terme "normalisé" renvoie aux mesures de la performance (EBITDA, EBIT, Bénéfice, ROIC, bénéfice par action) avant éléments non-récurrents. Les éléments non-récurrents concernent les éléments de recettes ou de dépenses qui ne sont pas encourus de façon régulière dans le cadre des activités courantes de l'entreprise et qui doivent faire l'objet d'une communication distincte, s'ils sont importants pour la compréhension de la performance durable sous-jacente de l'entreprise en raison de leur ampleur ou de leur nature. Les mesures normalisées sont des mesures complémentaires mises en œuvre par le management et ne sont pas censées remplacer les mesures fixées en vertu des IFRS en guise d'indicateur de la performance de l'entreprise.

¹ Le chiffre d'affaires net moins les accises. Dans de nombreux pays, les accises constituent une grande partie des coûts de la bière facturée à nos clients.

² Se référer au glossaire.

1.3. Performance financière

IMPACT DES MONNAIES ÉTRANGÈRES

L'évolution des taux de change des monnaies étrangères peut avoir un impact important sur nos états financiers. Au cours du premier semestre de 2006, 30,5% (2005 – 25,7%) de notre chiffre d'affaires net était réalisé en real brésilien, 10,6% (2005 – 10,7%) en dollar canadien, 9,1% (2005 – 9,7%) en livre sterling, 6,5% (2005 – 5,8%) en rouble russe, 3,7% (2005 – 4,2%) en won sud-coréen, 3,9% (2005 – 4,2%) en dollar américain, et 4,1% (2005 – 3,4%) en peso argentin.

Au premier semestre de 2006, l'évolution des taux de change a influencé positivement le chiffre d'affaires net à concurrence de 549m d'euros, l'EBITDA normalisé pour 239m d'euros et le bénéfice d'exploitation normalisé de 204m d'euros, comparé avec la même période en 2005.

Notre bénéfice a été positivement influencé par l'évolution des taux de change à concurrence de 146m d'euros et le bénéfice de base par action (bénéfice attribuable aux porteurs des capitaux propres d'InBev) de 84m d'euros ou 0,14 euro par action.

L'évolution des taux de change a eu un impact de 105m d'euros sur notre dette financière nette (diminution de notre dette financière nette) et de (97)m d'euros sur nos capitaux propres (diminution de nos capitaux propres).

ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES PAR ZONE

Le tableau ci-dessous donne un résumé des performances de chaque zone géographique, pour la période de six mois se terminant le 30 juin 2006.

INBEV AU NIVEAU MONDIAL	2005	Acquis./ cessions	Variation des devises	Croissance interne	2006	% de croissance interne
Volumes	104 188	205	-	6 189	110 582	6,0
Produits.....	5 220	(9)	549	416	6 176	8,1
Coûts des ventes	(2 308)	24	(190)	(80)	(2 553)	(3,6)
Marge brute	2 912	15	360	336	3 623	11,6
Frais de distribution	(615)	(2)	(68)	(67)	(751)	(11,0)
Frais commerciaux et de marketing.....	(922)	(7)	(69)	(59)	(1 057)	(6,5)
Frais administratifs	(483)	3	(33)	1	(512)	(0,1)
Autres produits/charges d'exploitation.....	43	(7)	13	46	94	128,8
EBIT normalisé	935	2	204	256	1 397	27,3
EBITDA normalisé.....	1 363	-	239	284	1 886	20,9

AMÉRIQUE DU NORD	2005	Acquis./ cessions	Variation des devises	Croissance interne	2006	% de croissance interne
Volumes	6 877	(122)	-	173	6 929	2,6
Produits.....	778	(7)	100	19	889	2,4
Coûts des ventes	(307)	5	(32)	(9)	(343)	(2,8)
Marge brute	471	(2)	67	10	546	2,1
Frais de distribution	(119)	-	(18)	(1)	(138)	(1,1)
Frais commerciaux et de marketing.....	(159)	3	(18)	(5)	(179)	(3,5)
Frais administratifs	(58)	(1)	(7)	7	(59)	12,0
Autres produits/charges d'exploitation.....	(7)	-	-	2	(5)	30,8
EBIT normalisé	128	-	25	12	165	9,5
EBITDA normalisé.....	170	-	31	12	212	7,0

AMÉRIQUE LATINE	2005	Acquis./ cessions	Variation des devises	Croissance interne	2006	% de croissance interne
Volumes	47 409	992	-	3 742	52 144	7,8
Produits.....	1 634	37	383	223	2 277	13,6
Coûts des ventes	(640)	(20)	(125)	(20)	(805)	(3,2)
Marge brute	994	18	258	202	1 472	20,4
Frais de distribution	(181)	(5)	(42)	(34)	(263)	(18,9)
Frais commerciaux et de marketing.....	(168)	(16)	(38)	(33)	(255)	(19,8)
Frais administratifs	(114)	(1)	(22)	(6)	(143)	(4,9)
Autres produits/charges d'exploitation.....	9	-	14	46	68	491,5
EBIT normalisé	539	(5)	170	175	879	32,4
EBITDA normalisé.....	656	(2)	192	180	1 027	27,5

EUROPE DE L'OUEST	2005	Acquis./ cessions	Variation des devises	Croissance interne	2006	% de croissance interne
Volumes	20 089	(1 420)	-	219	18 888	1,2
Produits.....	1 757	(79)	-	67	1 746	4,0
Coûts des ventes	(813)	60	-	(26)	(779)	(3,4)

Marge brute	944	(19)	-	42	967	4,5
Frais de distribution	(202)	9	-	(13)	(207)	(6,9)
Frais commerciaux et de marketing.....	(376)	9	-	(1)	(367)	(0,2)
Frais administratifs	(156)	4	-	17	(135)	11,2
Autres produits/charges d'exploitation.....	(44)	(6)	-	(18)	(68)	(35,8)
EBIT normalisé.....	168	(3)	-	27	191	16,2
EBITDA normalisé.....	325	(11)	-	33	347	10,6

EUROPE CENTRALE ET DE L'EST	2005	Acquis./ cessions	Variation des devises	Croissance interne	2006	% de croissance interne
Volumes	17 991	336	-	1 502	19 829	8,2
Produits.....	665	24	33	108	829	16,3
Coûts des ventes	(334)	(12)	(16)	(30)	(392)	(9,0)
Marge brute	331	11	17	78	437	23,5
Frais de distribution	(85)	(5)	(5)	(17)	(112)	(19,7)
Frais commerciaux et de marketing.....	(116)	(1)	(5)	(23)	(145)	(20,1)
Frais administratifs	(56)	(2)	(2)	(5)	(65)	(8,6)
Autres produits/charges d'exploitation.....	(16)	(1)	-	(9)	(26)	(54,0)
EBIT normalisé.....	58	2	5	24	89	41,7
EBITDA normalisé.....	132	4	9	36	180	27,7

ASIE-PACIFIQUE	2005	Acquis./ cessions	Variation des devises	Croissance interne	2006	% de croissance interne
Volumes	10 918	560	-	478	11 956	4,5
Produits.....	341	16	33	(4)	386	(1,3)
Coûts des ventes	(175)	(9)	(16)	(3)	(203)	(1,7)
Marge brute	166	7	17	(7)	183	(4,4)
Frais de distribution	(28)	-	(3)	-	(31)	(1,6)
Frais commerciaux et de marketing.....	(74)	(3)	(8)	2	(83)	3,2
Frais administratifs	(25)	(1)	(2)	3	(25)	11,1
Autres produits/charges d'exploitation.....	(1)	-	(1)	(3)	(4)	(378,7)
EBIT normalisé.....	39	4	4	(6)	40	(14,9)
EBITDA normalisé.....	72	5	7	(4)	80	(5,3)

ACTIVITÉS D'EXPORTATION & SOCIÉTÉS HOLDING	2005	Acquis./ cessions	Variation des devises	Croissance interne	2006	% de croissance interne
Volumes	904	(141)	-	75	837	9,8
Produits.....	45	-	-	4	49	8,0
Coûts des ventes	(39)	-	-	7	(31)	19,3
Marge brute	6	-	-	11	17	174,2
Frais de distribution	-	-	-	-	-	-
Frais commerciaux et de marketing.....	(29)	-	-	1	(28)	4,0
Frais administratifs	(74)	4	-	(16)	(86)	(22,5)
Autres produits/charges d'exploitation.....	101	-	-	28	128	27,6
EBIT normalisé.....	4	4	-	24	32	297,6
EBITDA normalisé.....	9	4	-	26	39	201,3

PRODUITS

Les produits consolidés de 6 176m d'euros ont augmentés de +8.1% (ou +416m d'euros) d'année en année. La mise en place d'initiatives en matière de gestion des produits dans toute l'entreprise a entraîné une croissance des résultats supérieure à la croissance des volumes.

- En Amérique latine, le rapport produits/hl s'est principalement amélioré suite à la hausse des prix conforme à l'inflation, ainsi qu'à la progression des volumes vendus par le biais de la distribution directe.
- En Europe centrale et de l'Est, une amélioration du rapport produits/hl a été réalisée, principalement en raison des prix plus élevés.

Le rapport produits/hl en termes de croissance interne s'est amélioré de +1.1 d'euros, compensant largement l'impact « géographique » négatif estimé à -0.4 euro/hl. Cet impact géographique négatif est constaté lorsque les pays dont le rapport produits/hl est inférieur enregistrent une progression supérieure aux pays dont le rapport produits/hl est supérieur.

COÛTS DES VENTES

Les CdV consolidés se sont élevés à 2 553m d'euros en termes de croissance interne, soit une hausse de -3.6% (ou -80m d'euros). Les CdV internes ont enregistré une amélioration de +0.51 euro (+2.3%), dont on estime que 0.11 euro/hl est lié à l'impact positif de la modification de la répartition géographique susmentionnée.

En raison de la croissance des volumes, de la hausse du rapport produits/hl et de l'amélioration de la gestion des coûts, la marge brute consolidée a augmenté de 184 points de base d'année en année.

CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation ont atteint 2 226m euros, soit une augmentation de -4.0% (ou -79m d'euros) par rapport au premier semestre de 2005.

L'accroissement des frais de distribution de -67m d'euros (-11.0%) est principalement liée à l'augmentation des frais de distribution directe en Amérique latine ainsi qu'à l'augmentation des frais logistiques variables en Europe de l'Ouest et en Europe centrale et de l'Est. Les frais commerciaux et de marketing ont augmentés de -59m d'euros (-6.5%) et sont la conséquence de notre stratégie d'investissement en vue d'atteindre une croissance du chiffre d'affaires saine et durable. Les frais administratifs ont été réduits de +1m d'euros (+0.1%), grâce à un très bon contrôle des dépenses dans presque tous les domaines d'activités.

Les autres produits et charges d'exploitation ont progressé de +46m d'euros (+128.8%) par rapport au premier semestre de 2005, principalement sous l'effet d'une libération de provisions pour impôts non liés aux revenus et des avantages fiscaux en Amérique latine.

BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NORMALISÉ AVANT AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS (EBITDA NORMALISÉ)

L'EBITDA normalisé s'est élevé à 1 886m d'euros, enregistrant ainsi une croissance interne de +20.9% (en hausse de +284m d'euros).

- L'EBITDA s'est élevé à 212m d'euros (+7.0% / en hausse de +12m d'euros), grâce à une bonne gestion des coûts.
- L'Amérique latine a contribué à hauteur de 1 027m d'euros (+27.5% / en hausse de +180m d'euros) à l'EBITDA grâce à de fortes ventes et la croissance de ses résultats, partiellement compensés par des dépenses commerciales et de distribution accrues.
- En Europe de l'Ouest, L'EBITDA s'est établi à 347m d'euros (+10.6% / en hausse de +33m d'euros), traduisant la croissance des volumes combinée au bon maintien des coûts fixes.
- L'Europe centrale et de l'Est a généré 180m d'euros (+27.7% / en hausse de +36m d'euros) d'EBITDA, bénéficiant principalement de la bonne croissance du chiffre d'affaires et des améliorations du rapport CdV/hl, qui n'ont été que partiellement compensées par une hausse des frais de distribution, de marketing et commerciaux.
- La zone Asie-pacifique a enregistré un EBITDA de 80m d'euros (-5.3% / en baisse de -4m d'euros), principalement en raison de la diminution de la croissance des volumes générant des marges relativement importantes en Corée du Sud au cours du premier trimestre de l'année. Cette diminution n'a pas été totalement compensée par la croissance du chiffre d'affaires en Chine et le maintien d'une bonne maîtrise des coûts dans tous les domaines.
- L'EBITDA des Exportations Globales et Sociétés Holding s'est établi à 39m d'euros (+201.3% / en hausse de +26m d'euros), en raison de la hausse des redevances.

La combinaison de tous ces facteurs fait que la marge EBITDA d'InBev s'est élevée à 30.5% au premier semestre de l'année 2006 par rapport à 26.1% à la même période l'année passée, ce qui représente une progression de +442 points de base, dont +311 points de base de croissance interne (ce qui signifie que l'on exclut l'impact des cessions et acquisitions, ainsi que l'impact positif des écarts de conversion de change des activités à l'étranger). Cet impact des variations des cours de change au premier semestre de 2006 s'élevait à +239m d'euros.

BÉNÉFICE

Le bénéfice normalisé attribuable aux porteurs des capitaux propres d'InBev a atteint 602m d'euros (soit un bénéfice normalisé par action de 0.99 euro) au premier semestre de 2006. Le bénéfice déclaré de l'exercice a été impacté par les éléments suivants :

- Coûts financiers nets : 218m d'euros, soit -39m d'euros de plus qu'au premier semestre de 2005, dont -29m d'euros imputables à l'impact négatif des conversions de change dans la monnaie de présentation d'InBev. Hormis cet effet, la croissance des coûts financiers nets de -10m d'euros s'explique en grande partie par l'effet combiné de i) l'application de la comptabilité de couverture sur une partie des obligations depuis décembre 2005, ii) l'amélioration des résultats relatifs aux couvertures « économiques » pour lesquelles la comptabilité de couverture n'est pas appliquée et iii) une baisse des gains de change par rapport au premier semestre de 2005. Ce dernier est lié à des positions ouvertes au Royaume-Uni et en Ukraine pour lesquelles aucune couverture n'a été réalisée, étant donné que soit aucune comptabilité de couverture ne peut être appliquée (p.ex. transactions entre entreprises du groupe), soit la liquidité réduite du marché local des taux de change empêche une couverture à un coût raisonnable.
- Impôts sur le résultat : 219m d'euros (taux d'imposition effectif de 19.7% contre 23.8% au 1S06). La baisse du taux d'imposition effectif s'explique principalement par la contribution au bénéfice plus élevé d'AmBev à un taux plus favorable par rapport au 1S05. Ce dernier est la conséquence de la loi brésilienne en matière d'intérêts notionnels, d'une part, et de l'effet de la déduction fiscale sur le goodwill résultant de la fusion entre InBev Holding Brasil et AmBev, comme annoncé en juillet 2005, d'autre part.

Bénéfice attribuable aux intérêts minoritaires : 332m d'euros, soit plus qu'au 1S05, en raison de l'amélioration de la rentabilité en Amérique latine, compensée en partie par l'augmentation de l'actionariat d'InBev dans AmBev.

RENDEMENT SUR LE CAPITAL INVESTI

Le rendement sur le capital investi (ROIC) est calculé comme bénéfice d'exploitation après impôts, plus la quote-part dans le résultat des entreprises associées, plus le produit de dividendes de placements en titres de capitaux propres, divisé par les

capitaux investis au prorata des acquisitions de filiales effectuées au cours de l'exercice. Le capital investi se compose d'immobilisations corporelles, de goodwill et d'immobilisations incorporelles, d'investissements dans des entreprises associées et dans des titres de capitaux propres, du fonds de roulement, des provisions, des avantages du personnel et des impôts différés. Le rendement normalisé sur capital investi exclut l'effet des éléments non-récurrents.

L'augmentation du ROIC (normalisé) entre 2005 et 2006 est expliquée par de bons résultats opérationnels au premier semestre de 2006 combinés à une moindre augmentation du capital investi. Les chiffres relatifs au ROIC de l'année passée étaient largement influencés par la grande augmentation du capital investi due à l'achat de parts minoritaires, conduisant à une augmentation supplémentaire du goodwill de 1 739m d'euros, et par l'appréciation du real brésilien.

ÉLÉMENTS NON-RÉCURRENTS

MISE EN OEUVRE DE LA STRATEGIE DU PLUS GRAND AU MEILLEUR

La mise en œuvre en 2006 de la stratégie d'InBev du plus grands au meilleur a donné lieu à la prise en résultat d'exploitation d'une charge non-récurrente de 67m d'euros au 30 juin 2006. Cette charge concerne principalement des adaptations organisationnelles en Europe de l'Ouest, en Amérique du Nord, en Chine et au siège administratif mondial et à la création des shared service centers Européens et Américains pour des services transactionnels.

Les changements visent à mettre en place des responsabilités claires et à éliminer les doubles emplois ou procédures et activités similaires tant entre les fonctions qu'entre les zones, en prenant en compte l'adéquation du profil du personnel avec les nouveaux besoins organisationnels. Le résultat devrait être une plus forte concentration sur les activités de base d'InBev, sur les économies de coûts, ce qui apportera de la valeur ajoutée, des prises de décision plus rapides et des améliorations de l'efficacité, des services et de la qualité au sein de la société.

Les éléments non-récurrents suivants sont inclus dans notre EBITDA, notre bénéfice d'exploitation et notre bénéfice attribuable aux porteurs des capitaux propres d'InBev:

EBITDA	30 juin 2006	30 juin 2005
EBITDA normalisé.....	1 886	1 363
Cession d'activités.....	41	5
Restructuration.....	(91)	(35)
	1 836	1 333
BÉNÉFICE D'EXPLOITATION	30 juin 2006	30 juin 2005
Bénéfice d'exploitation normalisé (EBIT).....	1 397	935
Cession d'activités.....	24	5
Restructuration.....	(91)	(35)
Dépréciations d'actifs.....	-	(15)
	1 330	890
BÉNÉFICE ATTRIBUABLE AUX PORTEURS DES CAPITAUX PROPRES D'INBEV	30 juin 2006	30 juin 2005
Bénéfice normalisé attribuable aux porteurs des capitaux propres d'InBev.....	602	397
Cession d'activités.....	24	5
Restructuration.....	(65)	(15)
Dépréciations d'actifs.....	-	(5)
	561	382

Les détails sur la nature des éléments non-récurrents se trouvent en annexe 7 *Eléments non-récurrents*.

1.4. Situation et ressources financières

FLUX DE TRÉSORERIE

Notre flux de trésorerie provenant des opérations d'exploitation est passé de 573m d'euros au premier semestre de 2005 à (1 280)m d'euros au premier semestre de 2006, soit une croissance de 111%, principalement expliquée par la forte croissance des liquidités générées par les opérations d'exploitation (613m d'euros).

L'évolution de la trésorerie utilisée dans le cadre des opérations d'investissements est passée de (1 635)m d'euros au premier semestre de 2005 à (1 280)m d'euros au premier semestre de 2006. Ceci est principalement expliqué par une forte diminution des achats d'intérêts minoritaires comparé avec la période précédente, en partie compensée par le montant net nécessaire à l'acquisition de Fujian Sedrin Brewery (603m d'euros).

Les flux de trésorerie provenant de nos activités de financement sont passés de 505m d'euros au premier semestre de 2006 à 150m d'euros au premier semestre de 2006, influencés par l'évolution des entrées et sorties de fonds relatives aux emprunts et par les sorties de fonds (58m d'euros) pour l'achat d'actions de trésorerie.

DÉPENSES D'INVESTISSEMENT ET ACQUISITIONS

Nous avons consacré 432m d'euros au premier semestre de 2006 et 551m d'euros au premier semestre de 2005 à l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles. La diminution des dépenses d'investissement s'explique principalement par les revenus de la vente des marques Rolling Rock®. Au premier semestre de 2006, environ 61% du total des dépenses d'investissement étaient utilisés pour améliorer nos équipements de production, tandis que 32% étaient utilisés pour des investissements en terme de logistique et de ventes. Approximativement 7% étaient utilisés pour l'amélioration des capacités administratives et l'acquisition de matériels informatiques et de logiciels.

En ce qui concerne l'acquisition de nouvelles activités, nous avons consacré 606m d'euros au premier semestre de 2006 (dont Sedrin pour 603m d'euros) et pas de dépenses dans la même période l'année précédente. En ce qui concerne des achats des intérêts minoritaires, nous avons consacré 238m d'euros au premier semestre de 2006, comparé au 1 124m d'euros au même période en 2005. Comme nous l'avons déjà mentionné précédemment, nos principaux investissements ont été l'acquisition d'actions supplémentaires d'AmBev, de Oriental Brewery en Corée du Sud et d'InBev Germany Holding GmbH.

RESSOURCES EN CAPITAUX ET CAPITAUX PROPRES

Les dettes financières nettes d'InBev ont augmenté pour atteindre 5 344m d'euros au 30 juin 2006, contre 4 867m d'euros au 31 décembre 2005. Si l'on exclut les résultats opérationnels nets des dépenses d'investissement, l'accroissement des dettes nettes a principalement pour origine le financement de l'acquisition du Fujian Sedrin Brewery (603m d'euros); des programmes de rachat d'actions d'InBev et AmBev (200m d'euros); des acquisitions supplémentaires d'actions de Oriental Brewery (28m d'euros) et d'InBev Germany Holding (68m d'euros); le paiement d'un dividende aux actionnaires d'InBev (284m d'euros), le paiement d'un dividende aux actionnaires minoritaires d'AmBev (126m d'euros) en partie compensé par l'impact des modifications du taux de change des devises étrangères (105m d'euros).

Les capitaux propres consolidés attribuables aux porteurs des capitaux propres d'InBev au 30 juin 2006 étaient de 11 651m d'euros, en comparaison avec les 11 471m d'euros à fin 2005. Un ajustement pour conversion de change a impacté négativement les capitaux propres de (97)m d'euros. Les explications sur les mouvements des capitaux propres peuvent se trouver dans l'annexe 15 *Modifications des capitaux propres* des états financiers semi-annuels consolidés.

1.5. Recherche & développement

Similaire au premier semestre de 2005, nous avons investi 6m d'euros dans la recherche et le développement. Une partie de ces investissements se rapporte au domaine des études de marché, mais la plus grande partie est liée au domaine de l'optimisation des capacités de production, du développement de nouveaux produits et de nouveaux emballages. La gestion des connaissances et l'apprentissage font aussi partie de la recherche et développement. Nous plaçons également beaucoup d'importance dans nos collaborations avec les universités et les autres secteurs industriels afin d'améliorer en permanence nos connaissances.

1.6. Risques et incertitudes

Les jugements de la direction en application des IFRS qui peuvent avoir un impact significatif sur les états financiers et sur les prévisions avec un risque significatif d'ajustement matériel sont détaillés dans l'annexe appropriée des états financiers consolidés. Les passifs éventuels importants sont détaillés en annexe 19 *Passifs éventuels* des états financiers semi-annuels consolidés.

2. États financiers consolidés non-audités

2.1. Compte de résultats consolidé non-audité

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin Millions d'euros	Annexe	2006	2005
Produits		6 176	5 220
Coûts des ventes.....		(2 553)	(2 308)
Marge brute		3 623	2 912
Frais de distribution		(751)	(615)
Frais commerciaux et de marketing		(1 057)	(922)
Frais administratifs		(512)	(483)
Autres produits/(charges) d'exploitation	6	94	43
Bénéfice d'exploitation avant éléments non-récurrents		1 397	935
Restructuration	7	(91)	(35)
Cession d'activités.....	7	24	5
Dépréciations.....	7	-	(15)
Bénéfice d'exploitation		1 330	890
Coûts financiers nets.....	10	(218)	(179)
Bénéfice avant impôts		1 112	711
Impôts sur le résultat.....	11	(219)	(169)
Bénéfice		893	542
Attribuable aux:			
Porteurs des capitaux propres d'InBev.....		561	382
Intérêts minoritaires		332	160
Moyenne pondérée du nombre d'actions ordinaires (en millions d'actions) ...		608	594
Moyenne pondérée du nombre d'actions ordinaires diluées (en millions d'actions)		613	598
Nombre d'actions ordinaires sous déduction des actions de trésorerie à la fin de la période (en millions d'actions)		608	607
Bénéfice de base par action		0,92	0,64
Bénéfice dilué par action		0,91	0,64
Bénéfice par action hors éléments non-récurrents		0,99	0,67
Bénéfice dilué par action hors éléments non-récurrents		0,98	0,67

2.2. État consolidé non-audité des bénéfices et pertes pris en compte

Pour la période se terminant le 30 juin Millions d'euros	2006	2005
Ecarts de conversion des activités étrangères (bénéfices/(pertes))	(112)	1 487
Comptabilisation complète des bénéfices/(pertes) actuariels	(3)	-
Couvertures des flux de trésorerie	48	(34)
Résultat net pris en compte directement en capitaux propres	(67)	1 453
Bénéfice	893	542
Total des bénéfices et pertes pris en compte	826	1 995
Attribuable aux:		
Porteurs des capitaux propres d'InBev.....	509	1 696
Intérêts minoritaires	317	299

2.3. Bilan consolidé non-audité

Au Millions d'euros	Annexe	30 juin 2006	31 décembre 2005
ACTIF			
Actifs non-circulants			
Immobilisations corporelles	12	5 970	5 997
Goodwill	13	11 633	11 108
Immobilisations incorporelles	14	722	540
Prêts consentis portant intérêts		8	30
Participations dans des entreprises associées		4	6
Placements		52	38
Impôts différés		907	930
Avantages du personnel		11	20
Créances commerciales et autres créances		624	629
		19 931	19 298
Actifs circulants			
Prêts consentis portant intérêts		2	5
Placements		162	175
Stocks		954	929
Impôts sur le résultat à récupérer		192	123
Créances commerciales et autres créances		2 487	2 351
Trésorerie et équivalents de trésorerie		716	613
Actifs détenus en vue de la vente		41	67
		4 554	4 263
Total de l'actif		24 485	23 561
PASSIF			
Capitaux propres			
Capital souscrit	15	471	470
Primes d'émission	15	7 361	7 334
Réserves	15	852	969
Résultats reportés	15	2 967	2 698
Capitaux propres attribuables aux porteurs des capitaux propres d'InBev		11 651	11 471
Intérêts minoritaires	15	529	379
		12 180	11 850
Dettes à long terme			
Emprunts portant intérêts	16	4 936	4 466
Avantages du personnel		887	935
Impôts différés		346	274
Dettes commerciales et autres dettes		228	269
Provisions		431	578
		6 828	6 522
Dettes à court terme			
Découverts bancaires		105	61
Emprunts portant intérêts	16	1 201	1 171
Impôts sur le résultat à payer		279	278
Dettes commerciales et autres dettes		3 518	3 463
Provisions		371	198
Passifs détenus en vue de la vente		3	18
		5 477	5 189
Total du passif		24 485	23 561

2.4. Tableau des flux de trésorerie consolidé non-audité

Pour la période se terminant le 30 juin Millions d'euros	2006	2005
OPÉRATIONS D'EXPLOITATION		
Bénéfice	893	542
Amortissements des immobilisations corporelles.....	451	398
Amortissements des immobilisations incorporelles	36	32
Dépréciations (autres que goodwill)	19	16
Réductions de valeur sur actifs non-circulants et circulants	8	-
Coûts financiers nets.....	218	179
Perte/(bénéfice) relatif(ve) à la vente d'immobilisations corporelles	6	(5)
Perte/(bénéfice) relatif(ve) à la vente d'immobilisations incorporelles.....	(68)	-
Paiement fondé sur des actions réglé en instruments de capitaux propres	25	25
Impôts sur le résultat.....	219	169
Flux de trésorerie d'exploitation avant les changements du fonds de roulement et des provisions	1 807	1 356
Diminution/(augmentation) des créances commerciales et autres créances.....	(122)	35
Diminution/(augmentation) des stocks	(29)	(13)
Augmentation/(diminution) des dettes commerciales et autres dettes	19	(327)
Augmentation/(diminution) des provisions.....	(32)	(21)
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	1 643	1 030
Intérêts payés.....	(241)	(259)
Intérêts reçus	51	51
Dividendes reçus	1	2
Impôts sur le résultat payés	(245)	(251)
FLUX DE TRÉSORERIE NET PROVENANT DES OPÉRATIONS D'EXPLOITATION.....	1 209	573
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		
Produits des cessions d'immobilisations corporelles.....	33	27
Produits des cessions d'immobilisations incorporelles	69	-
Produits des cessions de placements	11	84
Remboursement des prêts consentis	8	25
Vente de filiales, sous déduction de la trésorerie cédée	(1)	5
Acquisition de filiales, sous déduction de la trésorerie acquise.....	(606)	-
Achats d'intérêts minoritaires	(238)	(1 124)
Acquisition d'immobilisations corporelles	(471)	(444)
Acquisition d'immobilisations incorporelles.....	(63)	(134)
Acquisition de placements	(16)	(66)
Paiement des prêts consentis.....	(6)	(8)
FLUX DE TRÉSORERIE NET PROVENANT DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT.....	(1 280)	(1 635)
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		
Emissions d'actions de capital	28	3
Acquisition d'actions de trésorerie.....	(58)	-
Remboursement de capital	-	(4)
Emissions d'emprunts	3 495	3 858
Remboursement d'emprunts	(2 846)	(2 965)
Coûts financiers nets autres que les intérêts	(49)	(24)
Remboursement des dettes de contrats de location-financement.....	(1)	(3)
Dividendes payés	(419)	(360)
FLUX DE TRÉSORERIE NET PROVENANT DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT .	150	505
Augmentation/(diminution) nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie	79	(557)
Trésorerie et équivalents de trésorerie, moins découverts bancaires, au début de la période	552	875
Effet de la variation des taux de change	(20)	38
Trésorerie et équivalents de trésorerie, moins les découverts bancaires, à la fin de la période.....	611	356

2.5. Annexes aux comptes annuels consolidés

Présentation de l'entreprise	1
Déclaration de conformité.....	2
Résumé des principes comptables significatifs	3
Information sectorielle	4
Acquisitions et cessions de filiales.....	5
Autres produits/(charges) d'exploitation	6
Eléments non-récurrents	7
Charges salariales et autres avantages sociaux	8
Complément d'information sur les charges d'exploitation par nature	9
Coûts financiers nets.....	10
Impôts sur le résultat.....	11
Immobilisations corporelles	12
Goodwill	13
Immobilisations incorporelles	14
Modifications des capitaux propres.....	15
Emprunts portant intérêts.....	16
Emprunts portant intérêts.....	17
Instruments financiers	18
Passifs éventuels	19
Evénements survenant après la date de clôture.....	20

1. PRÉSENTATION DE L'ENTREPRISE

InBev est une entreprise basée et cotée en bourse (Euronext :INB) en Belgique. Ses origines remontent à 1366. De nos jours, elle est le plus grand brasseur du monde par volume. La stratégie d'InBev consiste à renforcer ses plates-formes locales par l'établissement de positions solides sur les principaux marchés brassicoles du monde. La croissance interne, une efficacité hors pair, la croissance externe stratégique et la priorité donnée à ses consommateurs en sont les instruments. Forte d'un portefeuille de plus de 200 marques dont Stella Artois®, Brahma®, Beck's®, Skol®, Leffe®, Hoegaarden®, Staropramen® et Bass®, InBev emploie quelque 85 000 collaborateurs et déploie ses activités dans plus de 30 pays sur le continent américain, en Europe et dans la zone Asie-Pacifique.

Les états financiers consolidés de l'entreprise pour la période se clôturant le 30 juin 2006 comportent ceux de l'entreprise elle-même et de ses filiales (ensemble dénommé "InBev" ou "l'entreprise") et des intérêts de l'entreprise dans des entreprises associées et des sociétés conjointement contrôlées.

Les états financiers non-audités ont été approuvés pour publication par le conseil d'administration du 6 septembre 2006.

2. DÉCLARATION DE CONFORMITÉ

Les états financiers consolidés non-audités ont été préparés en concordance avec les International Financial Reporting Standards (IFRS) publiées par le Conseil des Normes Comptables Internationales (IASB), comme adoptées par l'Union Européenne jusqu'au 30 juin 2006. InBev n'a appliqué aucune exception européenne aux IFRS signifiant donc que nos états financiers sont entièrement conformes avec les IFRS. Les principes comptables appliqués sont consistants avec celles appliquées dans les états financiers consolidés au 31 décembre 2005. InBev n'a pas appliqué de nouvelles dispositions IFRS qui n'étaient pas encore effectives en 2006.

Comme prescrit par IAS 34 *Information Financière Intermédiaire*, ce rapport semi-annuel a été préparé en concordance avec IAS 34.

3. RÉSUMÉ DES PRINCIPES COMPTABLES SIGNIFICATIFS

(A) BASE DE PRÉPARATION

Les états financiers sont présentés en euros, arrondis au million le plus proche. Selon les dispositions des normes IFRS applicables, la base d'évaluation utilisée pour la préparation des états financiers est le coût, la valeur nette de réalisation, la juste valeur ou la valeur recouvrable. Quand les normes IFRS laissent le choix entre le coût ou une autre base d'évaluation (telle que la réévaluation systématique), c'est la méthode du coût qui est appliquée.

La préparation des états financiers en conformité avec les normes IFRS, exige du management d'émettre des jugements, des estimations et des hypothèses qui affectent l'application des politiques et les montants rapportés des actifs, des passifs, des produits et des charges. Les estimations et les hypothèses qui y sont liées sont basées sur l'expérience du passé et sur divers autres facteurs desquelles nous admettons que ceux-ci semblent raisonnables sous les conditions que leurs résultats forment la base pour la prise de décisions sur la valeur comptable de actifs et passifs qui n'est pas très clair à partir d'autres sources. Les résultats actuels peuvent différer des résultats estimés.

Les estimations et les hypothèses sous-jacentes sont revues sur une base de continuité. Les révisions des estimations comptables sont comptabilisées dans la période où les estimations sont revues si la révision affecte uniquement cette période ou dans la période de révision et les périodes futures si la révision affecte simultanément la période courante et les périodes futures.

Les jugements faits par le management dans le cadre de l'application des IFRS ayant un impact significatif sur les états financiers et les estimations, présentant un risque important d'entraîner des ajustements significatifs au cours de l'année suivante, sont renseignés dans les annexes en question ci-après.

(B) MONNAIES ÉTRANGÈRES

TRANSACTIONS EN MONNAIES ÉTRANGÈRES

Les transactions en monnaies étrangères sont comptabilisées au taux de change en vigueur à la date de la transaction. Les actifs et les passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont convertis au taux de clôture. Les bénéfices et les pertes qui résultent du règlement de transactions en monnaies étrangères et de la conversion d'actifs et de passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont comptabilisés en compte de résultats. Les actifs et les passifs non-monétaires libellés en monnaies étrangères sont convertis au taux de change en vigueur à la date de la transaction. Les actifs et les passifs non-monétaires libellés en monnaies étrangères qui sont estimés à leur juste valeur sont convertis en euros au taux de change en vigueur à la date où la juste valeur a été déterminée.

TAUX DE CHANGE

Les taux de change suivants ont été utilisés pour la préparation des états financiers:

1 euro est égal à ::

	Taux de change à la clôture			Taux de change moyen		
	30 juin 2006	31 décembre 2005	Evolution en %	30 juin 2006	30 juin 2005	Evolution en %
Peso argentin	3,921646	3,571543	(9,8)	3,736320	3,805957	1,8
Real brésilien	2,751471	2,761317	0,4	2,692276	3,349871	19,6
Lev bulgare	1,955799	1,956300	-	1,955837	1,955799	-
Dollar canadien	1,413200	1,372501	(3,0)	1,393251	1,605716	13,2
Yuan chinois	10,163118	9,520455	(6,8)	9,894231	10,772612	8,2
Kuna croate	7,244330	7,375610	1,8	7,303962	7,465361	2,2
Forint hongrois	283,366393	252,844501	(12,1)	259,672812	247,708695	(4,8)
Livre sterling	0,692100	0,685300	(1,0)	0,687655	0,688055	0,1
Rouble russe	33,975470	34,184528	0,6	34,011292	36,370249	6,5
Dinar serbe	85,999312	85,499316	(0,6)	86,873425	80,703737	(7,6)
Won sud-coréen	1 206,272618	1 184,834123	(1,8)	1 182,033097	1 319,261214	10,4
Hryvnia ukrainien	6,327152	5,971611	(6,0)	6,216083	6,779155	8,3
Dollar américain	1,271301	1,179700	(7,8)	1,221611	1,301587	6,1

(C) NORMES IFRS RÉCEMMENT PUBLIÉES

Il n'y a pas de nouvelles dispositions ou interprétations qui ne sont pas encore effectives qui ont été appliquées anticipativement dans ce rapport semi-annuel. InBev anticipe l'application de IFRS 7 *Instruments financiers: information à fournir* et l'amendement complémentaire au IAS 1 *Présentation des états financiers – informations à fournir concernant le capital* dans ses états financiers de l'exercice complet de 2006.

IFRS 7 INSTRUMENTS FINANCIERS: INFORMATION A FOURNIR

En août 2005, le International Accounting Standards Board (IASB) publiait l'International Financial Reporting Standard (IFRS) 7 *Instruments financiers: information à fournir* et un amendement complémentaire à l'IAS 1 *Présentation des états financiers – informations à fournir concernant le capital*. L'IFRS 7 introduit des nouvelles dispositions pour améliorer l'information sur les instruments financiers fournis dans les états financiers des entreprises. Il remplace l'IAS 30 *Informations à fournir dans les états financiers des banques et des institutions financières assimilées* et certaines dispositions de l'IAS 32 *Instruments financiers: informations à fournir et présentation*. L'amendement à l'IAS 1 introduit les besoins d'informations à fournir sur le capital d'une société. Bien que ces nouvelles dispositions seront seulement effectives à partir du 1^{er} janvier 2007, InBev anticipe leur application à partir de 2006 dans le cadre de ses efforts continus d'améliorations de la transparence. En effet, il est attendu que l'IFRS 7 va amener une plus grande transparence en ce qui concerne les risques qu'InBev court du fait de l'utilisation d'instruments financiers. Ceci, combiné avec les nouvelles dispositions de l'IAS 1, devrait fournir de meilleures informations aux investisseurs et aux autres utilisateurs de nos états financiers afin de se faire des jugements plus clairs sur les risques et sur les rendements.

4. INFORMATION SECTORIELLE

SECTEURS PRIMAIRES

En millions d'euros, à l'exception des volumes (millions d'hl) et ETP (en unités)

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin	Amérique du Nord		Amérique latine		Europe de l'Ouest		Europe centrale et de l'Est		Asie-Pacifique		Activités d'exportation et sociétés holding		Consolidé	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005
	Volume	7	7	52	47	19	20	20	18	12	11	1	1	111
Produits	889	778	2 277	1 634	1 746	1 757	829	665	386	341	49	45	6 176	5 220
Coûts des ventes	(343)	(307)	(805)	(640)	(779)	(813)	(392)	(334)	(203)	(175)	(31)	(39)	(2 553)	(2 308)
Frais de distribution	(138)	(119)	(263)	(181)	(207)	(202)	(112)	(85)	(31)	(28)	-	-	(751)	(615)
Frais commerciaux et de marketing	(179)	(159)	(255)	(168)	(367)	(376)	(145)	(116)	(83)	(74)	(28)	(29)	(1 057)	(922)
Frais administratifs.....	(59)	(58)	(143)	(114)	(135)	(156)	(65)	(56)	(25)	(25)	(86)	(74)	(512)	(483)
Autres produits / (charges) d'exploitation.....	(5)	(7)	68	9	(68)	(44)	(26)	(16)	(4)	(1)	128	101	94	43
Bénéfice d'exploitation normalisé (EBIT)	165	128	879	539	191	168	89	58	40	39	32	4	1 397	935
Restructuration	(9)	(32)	-	-	(60)	(3)	(3)	-	(9)	-	(9)	-	(91)	(35)
Cession d'activités.....	24	-	-	-	-	-	-	5	-	-	-	-	24	5
Dépréciations	-	(10)	-	(1)	-	(3)	-	(1)	-	-	-	-	-	(15)
Bénéfice d'exploitation (EBIT)	181	86	879	538	131	161	86	62	31	39	23	4	1 330	890
Coûts financiers nets...	(23)	(17)	(140)	(136)	(93)	(104)	(20)	(6)	(8)	(6)	65	90	(218)	(179)
Impôts sur le résultat ..	(61)	(23)	(105)	(134)	(17)	(19)	(14)	(8)	(10)	(12)	(13)	26	(219)	(169)
Bénéfice	98	47	635	268	21	39	51	47	13	21	75	120	893	542
Bénéfice normalisé ...	80	74	635	269	61	43	54	44	22	21	84	120	936	570
EBITDA.....	245	138	1 027	656	287	322	177	136	70	72	30	9	1 836	1 333
EBITDA normalisé	212	170	1 027	656	347	325	180	132	80	72	39	9	1 886	1 363
Marge EBITDA (normalisé) en %	23,9	21,8	45,1	40,2	19,9	18,5	21,7	19,8	20,7	21,0	79,7	19,2	30,5	26,1
Actifs sectoriels.....	2 324	2 309	8 711	8 083	5 295	5 279	2 869	2 491	2 866	2 070	764	691	22 829	20 923
Participations dans des entreprises associées													4	5
Eliminations intersectorielles													(514)	(390)
Actifs non alloués.....													2 166	1 849
Total de l'actif													24 485	22 387
Passifs sectoriels.....	862	789	1 216	1 108	2 313	2 271	451	333	431	362	400	275	5 674	5 138
Eliminations intersectorielles													(514)	(390)
Passifs non alloués.....													19 325	17 639
Total du passif													24 485	22 387
Dépenses brutes d'investissement	33	47	139	116	138	218	168	161	37	33	17	3	534	578
Pertes/(reprises) de dépréciation	17	10	2	2	-	3	-	2	-	-	-	-	19	18
Amortissements.....	48	43	145	116	157	158	91	74	39	33	7	6	487	430
Dotations aux/(reprises de) provisions	33	12	(21)	1	56	4	1	-	-	-	10	-	79	17
ETP	6 567	6 956	28 355	26 633	12 014	13 399	13 495	13 613	23 719	16 526	636	678	84 786	77 805

SECTEURS SECONDAIRES

Millions d'euros, à l'exception des volumes (millions d'hl)

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin	Bière		Non-bière		Consolidé	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005
Volume	96	89	15	15	111	104
Produits	5 727	4 818	449	402	6 176	5 220
Total de l'actif.....	22 563	20 112	1 922	2 275	24 485	22 387
Dépenses brutes d'investissement	505	556	29	22	534	578

5. ACQUISITIONS ET CESSIIONS DE FILIALES

Le tableau ci-dessous résume l'impact des acquisitions et cessions sur la situation financière d'InBev:

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin Millions d'euros	2006 Acquisitions	2006 Cessions	2005 Acquisitions	2005 Cessions
Actifs non-circulants				
Immobilisations corporelles	98	-	1	(9)
Immobilisations incorporelles	161	-	-	-
Créances commerciales et autres créances	2	-	-	-
Actifs circulants				
Stocks.....	14	-	1	-
Créances commerciales et autres créances	8	-	2	(1)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	22	(5)	-	-
Actifs détenus en vue de la vente	-	(29)	-	-
Intérêts minoritaires	-	2	-	-
Dettes à long terme				
Emprunts portant intérêts.....	(8)	-	-	-
Provisions.....	(2)	-	-	-
Impôts différés.....	(54)	-	-	-
Dettes à court terme				
Emprunts portant intérêts.....	(9)	-	-	-
Impôts sur le résultat à payer	-	-	-	-
Dettes commerciales et autres dettes	(78)	-	(2)	-
Passifs détenus en vue de la vente	-	19	-	-
Actifs et passifs nets identifiables	154	(13)	2	(10)
Goodwill sur les acquisitions	474	-	2	-
Perte/(bénéfice) sur cessions	-	9	-	5
Partie des acquisitions payées au cours de l'exercice précédent.....	-	-	(4)	-
Contreparties payées/(reçues) en trésorerie	628	(4)	-	(5)
Trésorerie (acquise)/cédée	(22)	5	-	-
Flux nets de trésorerie sortants/(entrants)	606	1	-	(5)

Les principales transactions suivantes ont eu lieu au premier semestre de 2006:

- Le 23 janvier 2006 InBev annonçait la conclusion d'un accord avec diverses parties en vue d'acquérir, à la faveur d'une série de transactions, une participation de 100% dans Fujian Sedrin Brewery Co. Ltd., ("Sedrin"), premier brasseur de la province de Fujian, pour une contrepartie en espèces de 5 886m de yuans chinois. L'acquisition a été conclue le 8 juin 2006. Le prix d'achat total de 5 886m de yuans chinois a été payé en dollars américains, équivalent 621m d'euros. Les dépenses directement attribuables à la combinaison représentent 3m d'euros. Les montants repris au compte de résultats à la date de l'acquisition pour chaque classe d'actif, du passif et des passifs éventuels assumés de Sedrin sont reprises dans la colonne "2006 Acquisitions" du tableau ci-dessus. Le goodwill de Sedrin de 471m d'euros est justifié par i) le fait que Sedrin est parmi les brasseurs les plus rentables de la Chine (les années précédentes, le marge EBITDA excédait 30%), ii) les synergies de coûts et de produits, iii) son équipe de direction remarquable et iv) une chaîne de distribution excellente. Ainsi, InBev poursuivra la consolidation de sa présence en Chine pour devenir l'un des plus grands brasseurs, fort de 36 millions d'hectolitres de volume de ventes en 2005, en position de leader du marché dans la région économiquement riche du sud-est de ce pays.

Sedrin a contribué à hauteur de 3m d'euros au profit d'InBev au premier semestre de 2006. Si l'acquisition avait eu lieu le 1^{er} janvier 2006, il a été estimé que les produits et bénéfices d'InBev aurait été élevés d'approximativement 62m et 6m d'euros, respectivement.

- Le 13 avril InBev annonçait qu'AmBev avait conclu un accord avec Beverage Associates Corp. ("BAC") en vue d'acquérir toutes les actions que BAC détient encore dans Quinsa pour un montant total d'environ 1,2 milliard USD, nonobstant la possibilité de certains ajustements, notamment en termes de dividendes et d'intérêts. La transaction a été finalisée le 8 août et augmente la participation d'AmBev dans le capital de Quinsa de 56,72% à 91,18%. Vu que la transaction n'était pas encore finalisée le 30 juin, l'effet sur les états financiers d'InBev n'a pas encore été reflété dans ce rapport semi-annuel.

6. AUTRES PRODUITS/(CHARGES) D'EXPLOITATION

Millions d'euros	juin 2006	juin 2005
Subventions de l'état	50	28
(Dotations aux)/reprises de provisions	22	(2)
Plus-values/(moins-values) nettes sur la cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	10	5
Produits nets de location	9	11
Autres produits nets d'exploitation.....	3	1
	94	43
Frais de recherche et développement exposés.....	6	6

Les subventions de l'état sont principalement liées aux avantages fiscaux donnés par certaines provinces brésiliennes relatifs aux activités et aux investissements que l'entreprise effectue dans ces provinces. L'augmentation par rapport à 2005 s'explique par une augmentation des activités dans ces provinces.

7. ÉLÉMENTS NON-RÉCURRENTS

Les rémunérations de la performance du management sont basées sur plusieurs critères, incluant la rentabilité de l'entreprise. Pour évaluer la performance du management, le bénéfice d'exploitation et le bénéfice rapporté en concordance avec les IFRS, sont ajustés de certains éléments approuvés par le comité de compensation du conseil d'administration. Ces éléments comportent les éléments non-récurrents détaillés ci-dessous. D'un point de vue IFRS, ces éléments demandent une information séparée à cause de leur importance.

Les éléments non-récurrents compris dans le compte de résultats sont les suivants:

Millions d'euros	30 juin 2006	30 juin 2005
Bénéfice d'exploitation avant éléments non-récurrents	1 397	935
Restructuration	(91)	(35)
Cession d'activités	24	5
Dépréciations	-	(15)
Bénéfice d'exploitation	1 330	890

Les charges non-récurrentes de restructuration de 2006 de 91m d'euros furent principalement provoquées par la mise en œuvre de plusieurs restructurations. Celles-ci concernent principalement le réalignement des structures et procédures en Europe de l'Ouest, en Amérique du Nord, en Chine et au siège administratif mondial, et en vue de la création des shared service centres Européens et Américains pour des services transactionnels. Les changements visent à mettre en place des responsabilités claires et à éliminer les doubles emplois ou procédures et activités similaires tant entre les fonctions qu'entre les zones, en prenant en compte l'adéquation du profil du personnel avec les nouveaux besoins organisationnels. Le résultat devrait être une plus forte concentration sur les activités de base d'InBev, sur les économies de coûts, ce qui apportera de la valeur ajoutée, des prises de décision plus rapides et des améliorations de l'efficacité, des services et de la qualité au sein de l'entreprise.

La vente de l'ensemble des marques Rolling Rock® en mai 2006 a créé une plus-value nette sur la cession d'activités de 24m d'euros. Cette plus-value comprend les produits des marques vendues (67m d'euros), ainsi que les abandons d'actifs (26m d'euros) et les charges de dépréciation (17m d'euros) relatives à ces ventes.

Les charges non-récurrentes de restructuration et de dépréciation de 2005 comprennent principalement 41m d'euros de coûts pour la fermeture de notre site de Toronto, y comprise la dépréciation des immobilisations corporelles de 10m d'euros.

Tous les montants ci-dessus sont avant impôts sur le résultat. Les éléments non-récurrents de 2006 et 2005 diminuent l'impôt sur le résultat respectivement de 23m et 16m d'euros.

8. CHARGES SALARIALES ET AUTRES AVANTAGES SOCIAUX

Millions d'euros	30 juin 2006	30 juin 2005
Salaires et appointements	697	610
Cotisations à la sécurité sociale	155	139
Autres frais salariaux	98	99
Dépenses de pension pour régimes à prestations définies	38	57
Contributions aux régimes à cotisations définies.....	3	2
	991	907
Nombre moyen d'équivalents temps plein (ETP)	84 786	77 805

La diminution des dépenses de pension vis-à-vis de l'année passée s'explique principalement par la perte sèche de 20m d'euros reprise dans le compte de résultats au Canada en juin 2005.

Le nombre moyen d'équivalents temps plein peut être réparti comme suit:

	30 juin 2006	30 juin 2005
InBev NV (maison mère)	354	315
Filiales	78 777	72 349
Sociétés consolidées proportionnellement	5 655	5 141
	84 786	77 805

L'annexe 4 *Information sectorielle* contient la répartition des ETP par secteur géographique.

9. COMPLÉMENT D'INFORMATION SUR LES CHARGES D'EXPLOITATION PAR NATURE

Les amortissements et les dépréciations sont inclus sous les rubriques mentionnées ci-dessous du compte de résultats de 30 juin 2006:

Millions d'euros	Amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles	Amortissements et dépréciations des immobilisations incorporelles
Coûts des ventes	(309)	(1)
Frais de distribution	(25)	(1)
Frais commerciaux et de marketing	(76)	(21)
Frais administratifs	(43)	(13)
Eléments non-récurrents	(17)	-
	(470)	(36)

10. COÛTS FINANCIERS NETS

Millions d'euros	30 juin 2006	30 juin 2005
Charges d'intérêts	(257)	(227)
Produits d'intérêts	56	53
Accroissement de la valeur temps des charges relatives aux obligations futures	(15)	(8)
Dividendes reçus des entreprises non consolidées	1	2
Bénéfice net de change	1	32
Réévaluation d'instruments dérivés à leur juste valeur	20	-
Bénéfices/(pertes) net(te)s sur la vente d'actifs financiers disponibles à la vente	4	3
Instruments financiers non dérivés à la juste valeur par le biais du compte de résultats	2	(1)
Imposition des transactions financières	(20)	(20)
Autres, y compris les frais bancaires	(10)	(13)
	(218)	(179)

L'augmentation de 30m d'euros des charges d'intérêts par rapport à 2005 s'explique intégralement par l'effet négatif des taux de changes principalement relatif au réal brésilien et au dollar canadien, pour lesquelles le cours de change moyen a diminué de respectivement 19.6% et 13.2% (se référer à l'annexe 3 (B) *Monnaies étrangères*) par rapport à l'année passée.

La diminution du bénéfice net de change de 32m d'euros l'année passée à 1m d'euros au 30 juin 2006 et l'augmentation du bénéfice survenant de la réévaluation des instruments dérivés à leur juste valeur de 20m d'euros est l'effet combiné de i) l'adoption de la comptabilité de couverture pour une partie de nos obligations au décembre 2005, ii) de meilleurs résultats des couvertures économiques pour lesquelles la comptabilité de couverture n'est pas appliquée et iii) une baisse des gains de change par rapport au premier semestre de 2005. Cette dernière est liée à des positions ouvertes au Royaume-Uni et en Ukraine pour lesquelles aucune couverture n'a été réalisée, étant donné que soit aucune comptabilité de couverture ne peut être appliquée (p. ex. les transactions entre entreprises du groupe) ou l'illiquidité du marché local empêche une couverture à un coût raisonnable.

11. IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT

Les impôts sur le résultat comptabilisés en compte de résultats peuvent être détaillés de la manière suivante:

Millions d'euros	30 juin 2006	30 juin 2005
Charges d'impôts courants	(174)	(136)
(Charges)/produits d'impôts différés	(45)	(33)
Total de la charge d'impôts reprise au compte de résultats	(219)	(169)

La réconciliation du taux d'imposition effectif avec le taux moyen d'imposition peut être résumé de la manière suivante:

Millions d'euros	30 juin 2006	30 juin 2005
Bénéfice avant impôts	1 112	711
Moins quote-part dans le résultat des entreprises associées	-	-
Bénéfice avant impôts et avant quote-part dans le résultat des entreprises associées	1 112	711
Ajustements de la base taxable		
Charges non déductibles fiscalement	121	154
Produits financiers et autres produits non taxables	(68)	(37)
	1 165	828
Taux moyen d'imposition	33,4%	31,6%
Impôts au taux moyen nominal	(389)	(262)
Ajustements des charges d'impôts		
Réduction de valeur d'actifs d'impôt différé sur pertes fiscales et pertes de l'exercice en cours pour lesquels aucun actif d'impôt différé n'a été comptabilisé	(27)	(5)
Comptabilisation d'actifs d'impôt différé sur pertes des exercices précédents	6	-
Compléments/(reprises) de provisions des exercices précédents	6	32
Crédit d'impôts	177	38
Crédit d'impôts émanant de status fiscaux spéciaux	40	31
Précomptes mobiliers	(31)	(3)
Autres ajustements d'impôts	(1)	-
	(219)	(169)
Taux d'imposition effectif	19,7%	23,8%

La diminution de la charge d'impôts non déductible de 154m d'euros en 2005 à 121m d'euros en 2006 s'explique principalement par la diminution des gains entre entreprises du groupe, lesquels étaient imposés l'année passée alors qu'ils étaient éliminés au niveau des états financiers consolidés d'InBev. L'augmentation des résultats financiers et autres résultats non imposables de 37m d'euros l'année passée à 68m d'euros en 2006 est principalement due à la hausse du résultat financier non sujet à l'impôt sur le résultat.

L'augmentation forte des crédits d'impôts de 38m d'euros en 2005 à 177m d'euros en 2006 s'explique principalement par la déduction des impôts sur le goodwill d'AmBev résultant de la fusion de InBev Holding Brasil et AmBev comme annoncé en juin 2005, et par une augmentation des intérêts sur le remboursement de trésorerie au niveau d'AmBev.

L'augmentation des précomptes mobiliers est principalement liée à l'augmentation des bénéfices réalisés en 2006, pour lesquelles des précomptes mobiliers sont dus au moment de la distribution de dividendes aux sociétés mères.

12. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Millions d'euros	Terrains et constructions	Installations et équipements	Mobilier et agencements	En construction	Total
Coûts d'acquisition					
Solde au terme de l'exercice précédent	3 227	8 398	2 215	401	14 241
Effets des variations des cours des monnaies étrangères ..	(41)	(119)	(19)	(5)	(184)
Changement des pourcentages d'intérêt relatif aux sociétés consolidées proportionnellement	10	28	7	1	46
Acquisitions par voies de regroupements d'entreprises	30	108	6	7	151
Autres acquisitions	20	196	81	174	471
Autres cessions	(13)	(58)	(19)	-	(90)
Transferts vers d'autres rubriques de l'actif	(49)	(18)	49	(174)	(192)
Autres mouvements	-	-	1	(8)	(7)
Solde au terme de la période	3 184	8 535	2 321	396	14 436
Amortissements et dépréciations					
Solde au terme de l'exercice précédent	(1 366)	(5 292)	(1 586)	-	(8 244)
Effets des variations des cours des monnaies étrangères ..	13	73	13	-	99
Changement des pourcentages d'intérêt relatif aux sociétés consolidées proportionnellement	(3)	(21)	(6)	-	(30)
Acquisitions par voies de regroupements d'entreprises	(6)	(45)	(2)	-	(53)
Autres cessions	4	33	15	-	52
Amortissements	(62)	(276)	(113)	-	(451)
Dépréciations	(5)	(14)	-	-	(19)
Transferts vers d'autres rubriques de l'actif	60	123	(2)	(1)	180
Solde au terme de la période	(1 365)	(5 419)	(1 681)	(1)	(8 466)
Valeur nette comptable					
au 1 janvier 2006	1 861	3 106	629	401	5 997
au 30 juin 2006	1 819	3 116	640	395	5 970

La valeur comptable des immobilisations corporelles mises en garantie de passifs s'élève à 382m d'euros.

13. GOODWILL

Millions d'euros

Coûts d'acquisition	
Solde au terme de l'exercice précédent	11 108
Effets des variations des cours des monnaies étrangères	(109)
Changement des pourcentages d'intérêt relatif aux sociétés consolidées proportionnellement	4
Acquisitions par voies de regroupements d'entreprises	474
Achats d'intérêts minoritaires	156
Solde au terme de la période	11 633
Dépréciations	
Solde au terme de l'exercice précédent	-
Dépréciations	-
Solde au terme de la période	-
Valeur nette comptable	
au 1 janvier 2006.....	11 108
au 30 juin 2006	11 633

Le 8 juin 2006, InBev a complété l'acquisition de 100% des actions dans Fujian Sedrin Brewery Co. Ltd., le brasseur le plus grand dans la province de Fujian (Chine). Cette transaction résultait dans la comptabilisation du goodwill de 471m d'euros.

Au cours du premier semestre de 2006, InBev a acheté des intérêts minoritaires significatives dans plusieurs filiales pour un montant total de 238m d'euros. Ces achats d'intérêts minoritaires aboutissent à une augmentation du goodwill de 156m d'euros. Comme ces filiales étaient déjà entièrement consolidées, ces achats n'ont pas eu d'impact sur le bénéfice d'InBev, mais ont réduit les intérêts minoritaires et ont donc influencés le bénéfice attribuable aux porteurs des capitaux propres d'InBev.

L'impact des achats de minoritaires sur l'intérêt économique d'InBev dans les filiales concernées peut être résumé comme suit:

Participations majoritaires	30 juin 2006	31 décembre 2005
AmBev, au Brésil.....	56,91%	56,57%
Oriental Brewery Co Ltd., Corée du Sud	100%	95,08%
InBev Germany Holding GmbH, Brême.....	100%	97,82%

Le test annuel pour dépréciation du goodwill d'InBev est effectué chaque quatrième trimestre de l'année.

14. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Millions d'euros	Durée d'utilité		Acomptes versés	Total
	Indéterminée	Définie		
Coûts d'acquisition				
Solde au terme de l'exercice précédent	272	594	11	877
Effets des variations des cours des monnaies étrangères	(5)	(14)	-	(19)
Changement des pourcentages d'intérêts relatif aux sociétés consolidées proportionnellement	-	5	-	5
Acquisitions par voies de regroupements d'entreprises	153	9	-	162
Autres acquisitions et dépenses	-	59	4	63
Autres cessions	-	(11)	-	(11)
Transferts vers d'autres rubriques de l'actif.....	8	5	(14)	(1)
Autres mouvements	-	(3)	2	(1)
Solde au terme de la période	428	644	3	1 075
Amortissements et dépréciations				
Solde au terme de l'exercice précédent	(41)	(296)	-	(337)
Effets des variations des cours des monnaies étrangères	3	3	-	6
Amortissements.....	-	(36)	-	(36)
Acquisitions par voies de regroupements d'entreprises	-	(1)	-	(1)
Autres cessions	-	13	-	13
Transferts vers d'autres rubriques de l'actif.....	-	(2)	-	(2)
Autres mouvements	-	4	-	4
Solde au terme de la période	(38)	(315)	-	(353)
Valeur nette comptable				
au 1 janvier 2006.....	231	298	11	540
au 30 juin 2006	390	329	3	722

InBev est le propriétaire de plusieurs des marques mondiales de grande valeur au sein de l'industrie de la bière. En conséquence, il est attendu que certaines marques et droits de distribution génèrent des flux de trésorerie positifs, aussi longtemps que l'entreprise détient les marques et les droits de distribution. Etant donné l'historique de plus de 600 ans d'InBev, certaines marques et leurs droits de distribution ont reçus des durées de vie indéterminées.

Les immobilisations incorporelles avec des durées d'utilité indéterminées sont testées pour dépréciation au quatrième trimestre de l'année.

L'augmentation des immobilisations incorporelles avec des durées d'utilité indéterminées s'explique par l'acquisition des marques Sedrin – se référer à l'annexe 5 *Acquisitions et cessions des filiales*.

15. MODIFICATIONS DES CAPITAUX PROPRES

Le tableau ci-dessous résume les changements survenus dans les capitaux propres au cours des années 2005 et 2006:

Millions d'euros	Attribuables aux porteurs des capitaux propres d'InBev									Intérêts minori- taires	Total capitaux propres	
	Capital souscrit	Primes d'émission	Actions de trésorerie	Réserves pour paiement fondé sur des actions	Ecarts de conversion	Réserves pour opérations de couverture	Ecarts actuariels	Autres réserves	Résultats reportés			Total
Au 31 décembre 2004.....	444	6 471	(6)	13	(311)	(20)	(220)	9	1 954	8 334	359	8 693
Total des bénéfices et pertés pris(es) en compte	-	-	-	-	1 357	(43)	-	-	382	1 696	299	1 995
Actions émises	24	814	-	-	-	-	-	-	-	838	-	838
Dividendes	-	-	-	-	-	-	-	-	(225)	(225)	(178)	(403)
Paiements fondés sur des actions.....	-	-	-	37	-	-	-	-	-	37	11	48
Actions de trésorerie	-	-	-	-	-	-	-	-	(23)	(23)	-	(23)
Adoption anticipée de l'IFRS 3	-	-	-	-	-	-	-	-	45	45	-	45
Changements dans le périmètre ...	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(82)	(82)
Au 30 juin 2005...	468	7 285	(6)	50	1 046	(63)	(220)	9	2 133	10 702	409	11 111

Millions d'euros	Attribuables aux porteurs des capitaux propres d'InBev									Intérêts minori- taires	Total capitaux propres	
	Capital souscrit	Primes d'émission	Actions de trésorerie	Réserves pour paiement fondé sur des actions	Ecarts de conversion	Réserves pour opérations de couverture	Ecarts actuariels	Autres réserves	Résultats reportés			Total
Au 31 décembre 2005.....	470	7 334	(66)	64	1 283	(14)	(306)	8	2 698	11 471	379	11 850
Total des bénéfices et pertés pris(es) en compte	-	-	-	-	(97)	48	(3)	-	561	509	317	826
Actions émises	1	27	-	-	-	-	-	-	-	28	-	28
Dividendes	-	-	-	-	-	-	-	-	(292)	(292)	(136)	(428)
Paiements fondés sur des actions.....	-	-	-	(7)	-	-	-	-	-	(7)	(4)	(11)
Actions de trésorerie	-	-	(45)	-	-	-	-	(11)	-	(56)	(6)	(62)
Autres.....	-	-	-	-	-	-	-	(2)	-	(2)	(1)	(3)
Changements dans le périmètre ...	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(20)	(20)
Au 30 juin 2006...	471	7 361	(111)	57	1 186	34	(309)	(5)	2 967	11 651	529	12 180

Le mouvement dans les réserves des *Paiements fondés sur des actions* de (7)m d'euros est le résultat d'une dépense de 25m d'euros en 2006 (se référer à l'annexe 17 *Paiements fondés sur des actions*) et de (32)m d'euros relatifs aux paiement du bonus de 2005.

SITUATION DU CAPITAL

CAPITAL SOUSCRIT	Millions d'euros	Millions d'actions
Au terme de l'exercice précédent.....	470	610
Changements au cours de l'exercice	1	1
	471	611

ACTIONS DE TRÉSORERIE	Millions d'euros	Millions d'actions
Au terme de l'exercice précédent.....	66	1,9
Changements au cours de l'exercice	45	1,3
	111	3,2

Au cours du premier semestre de 2006, InBev a racheté 1,5m d'actions propres sur la bourse Euronext de Bruxelles. Les actions ont été valorisées au cours du jour de l'action pour une valeur totale de 58m d'euros. 0,3m d'actions ont été utilisés pour payer les options d'actions du personnel.

16. EMPRUNTS PORTANT INTÉRÊTS

Les emprunts portant intérêts peuvent être détaillés comme suit:

DETTES A LONG TERME Millions d'euros	30 juin 2006	31 décembre 2005
Emprunts bancaires garantis	156	137
Emprunts bancaires non garantis	3 525	2 927
Obligations émises non garanties	1 095	1 222
Autres emprunts non garantis	152	172
Dettes de contrats de location-financement.....	8	8
	4 936	4 466

L'augmentation de 598m d'euros des emprunts bancaires non garantis est principalement liée au financement de l'acquisition de Sedrin – se référer à l'annexe 5 *Acquisitions et cessions de filiales*.

La diminution de 127m d'euros des obligations émises non-garantis à long terme s'explique pour un montant de 114m d'euros par des changements de la valeur réelle suivant la comptabilité de couverture à la juste valeur d'InBev pour les risques de cours monétaires et de taux d'intérêts de ces obligations.

DETTES A COURT TERME Millions d'euros	30 juin 2006	31 décembre 2005
Emprunts bancaires garantis	65	67
Emprunts bancaires non garantis	957	936
Obligations émises non garanties	140	132
Autres emprunts garantis	35	32
Autres emprunts non garantis	2	2
Dettes de contrats de location-financement.....	2	2
	1 201	1 171

ÉCHÉANCIER DE REMBOURSEMENT DES DETTES

Millions d'euros	Total	1 an ou moins	1 à 2 ans	2 à 5 ans	Plus de 5 ans
Emprunts bancaires garantis	221	65	3	122	31
Emprunts bancaires non garantis	4 482	957	79	1 463	1 983
Obligations émises non garanties.....	1 235	140	25	198	872
Autres emprunts garantis	35	35	-	-	-
Autres emprunts non garantis	154	2	6	136	10
Dettes de contrats de location-financement.....	10	2	2	3	3
	6 137	1 201	115	1 922	2 899

17. PAIEMENTS FONDÉS SUR DES ACTIONS

Différents programmes d'option sur action permettent aux cadres supérieurs et aux membres du conseil d'administration d'acquérir des actions d'InBev ou d'AmBev. La juste valeur de ces paiements fondés sur des actions est estimée à la date d'attribution, en utilisant le modèle binomial de tarification d'option de Hull, modifié afin de refléter les dispositions de IFRS 2 *Paiements fondés sur des actions* qui exige que les hypothèses prises en matière de renonciation avant la fin de la période d'acquisition des droits ne peut pas influencer la juste valeur de l'option. Au cours de 2006, InBev a adopté le modèle binomial Hull parce qu'il reflète mieux les effets des caractéristiques des options sur action attribuées à des membres du personnel telles que la renonciation après la période d'acquisition des droits, l'acquisition des droits en tant que telle et le comportement de l'employé dans l'exercice de ces options. Jusqu'en 2005, InBev utilisait le modèle de tarification d'option Black-Scholes-Merton afin de déterminer les justes valeurs de ses options d'actions attribuées aux employés.

La juste valeur des options attribuées aux employés est comptabilisée tout au long de la période d'acquisition des droits. Dans le nouveau plan relatif au bonus qui a été introduit en 2005, les options attribuées durant le second semestre de 2006 seront acquises à une date unique après 5 ans. InBev a attribué un total de 0,6m de ces options, représentant une juste valeur d'approximativement 8m d'euros. De plus, étant une mesure transitionnelle, 0,6m d'options ont été attribuées sous l'ancien plan d'InBev. Ces options sont graduellement acquises sur une période de 3 ans (un tiers au 1 janvier 2008, un tiers au 1 janvier 2009 et un tiers au 1 janvier 2010) et représentent une juste valeur d'approximativement 7m d'euros.

La moyenne pondérée de la juste valeur des options et les hypothèses utilisées en application du modèle de tarification des options d'InBev pour les attributions de 2006 sont comme suit:

Montants en d'euros sauf indication contraire	30 juin 2006
Juste valeur des options sur action attribuées	12,17
Cours de l'action	37,73
Prix d'exercice.....	39,64
Volatilité attendue.....	26%
Dividendes attendus.....	1,44%
Taux d'intérêt sans risque.....	4,21%

Vu que la période d'acceptation des options est de deux mois, la juste valeur a été déterminée comme la moyenne des justes valeurs calculée par semaine durant les deux mois dans lesquelles l'offre était en vigueur.

La volatilité attendue est basée sur la volatilité historique (moyenne pondérée exponentielle) calculée à partir des données historiques des derniers 250 jours. Le modèle binomial de Hull prend pour hypothèse que tous les employés exécuteraient leurs options immédiatement si le prix de l'action d'InBev était 2,5 fois supérieur au prix d'exercice. Par conséquent, il n'est pas possible de déterminer une durée unique de vie attendue de l'option.

Sous un plan équivalent d'acquisition des droits à une date unique après 5 ans, AmBev a émis 69m d'options pendant le deuxième trimestre de 2006, qui ont une juste valeur d'approximativement 11m d'euros. La juste valeur des options et hypothèses utilisés en appliquant le modèle de tarification des options binomial Hull pour l'emprunt d'AmBev en 2006 est comme suit:

Montants en d'euros sauf indication contraire	30 juin 2006
Juste valeur des options émises.....	0,16
Cours de l'action.....	0,37
Prix d'exercice.....	0,37
Volatilité attendue.....	30%
Dividendes attendues.....	5%
Taux d'intérêt sans risque.....	14,47%

Des transactions des paiements fondés sur base d'actions ont résultées en une dépense de 25m d'euros pour le premier semestre de 2006 et 25m d'euros pour le premier semestre de 2005.

18. INSTRUMENTS FINANCIERS – RISQUES DE MARCHÉ ET AUTRES RISQUES

Des changements dans les conditions du marché qui donnent lieu aux risques du marché incluent des changements des taux d'intérêt, des prix des matières premières et des cours des monnaies étrangères. Au 30 juin 2006, il n'y a eu aucun changement matériel de nos explications données sur les risques de marché dans l'annexe 27 *Instruments financiers* de nos états financiers annuels du 31 décembre 2005.

19. PASSIFS ÉVENTUELS

InBev U.S.A. L.L.C., Labatt Brewing Company Limited, et de nombreux autres producteurs de bières et alcools américains, canadiens et européens ont été cités à comparaître dans une action juridique visant à obtenir des dommages et intérêts ainsi qu'une suspension des campagnes marketing concernant des produits alcoolisés envers des consommateurs mineurs d'âge. Jusqu'ici, des procès ont été intentés dans divers états, par le même cabinet d'avocats. Les poursuites sont toutes de nature similaire. InBev USA L.L.C. et Labatt Brewing Company Limited étaient citées dans plusieurs des procès, désormais les parties concernées ont décidé volontairement de ne plus nommer les défendeurs étrangers, y compris Labatt Brewing Company Limited. L'entreprise va se défendre vigoureusement dans ce litige. Il n'est pas possible à l'heure actuelle de donner un ordre de grandeur de la perte possible encourue, si tel est le cas, dans ce procès.

Certaines filiales d'AmBev ont reçu des avis d'imposition pour un total de 3 010m de reals, relatif à de l'impôt des sociétés brésilien sur les revenus générés en dehors du Brésil. Le 19 octobre 2005, AmBev fût officiellement notifié d'une décision administrative de la Cour de Justice, reconnaissant qu'une partie substantielle de l'avis d'imposition mentionné ci-dessus n'était pas correct. Cette décision ramena le montant de ces avis d'imposition à 2 451m de reals (891m d'euros). AmBev conteste la validité de ces avis d'imposition et entend défendre vigoureusement son cas. Aucune provision n'a été enregistrée en ce qui concerne ces avis d'imposition.

20. ÉVÉNEMENTS SURVENANT APRÈS LA DATE DE CLÔTURE

Le 8 août, AmBev a finalisé la transaction avec Beverage Associates Corp. ("BAC"), acquérant toutes les actions que BAC détenait encore dans Quinsa pour un montant total de 1,25 milliard US dollars. La transaction a augmenté la participation d'AmBev dans le capital de Quinsa de 56,72% à 91,18%. AmBev anticipe que la transaction augmente les synergies entre les activités de Quinsa et AmBev en Argentine, Uruguay, Paraguay, Bolivie et au Chili. La transaction reflète l'ambition d'InBev de croître dans ces marchés.

Résultant de cette transaction, Quinsa ne sera plus consolidé utilisant la méthode de consolidation proportionnelle, mais sera intégré complètement dans les états financiers consolidés à partir de août 2006.

Vu que la transaction n'était pas encore finalisée le 30 juin, l'effet sur les états financiers d'InBev n'a pas encore été reflété dans ce rapport semi-annuel.

3. Glossaire

BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NORMALISÉ

Bénéfice d'exploitation corrigé des éléments non-récurrents.

BÉNÉFICE DILUÉ NORMALISÉ PAR ACTION HORS GOODWILL

Bénéfice dilué par action hors goodwill, corrigé des éléments non-récurrents.

BÉNÉFICE DILUÉ PAR ACTION HORS GOODWILL

Bénéfice attribuable aux porteurs des capitaux propres d'InBev avant dépréciations du goodwill, divisé par la moyenne pondérée du nombre d'actions ordinaires complètement diluées.

BÉNÉFICE NORMALISÉ

Bénéfice corrigé des éléments non-récurrents.

BÉNÉFICE NORMALISÉ PAR ACTION HORS GOODWILL

Bénéfice par action hors goodwill, corrigé des éléments non-récurrents.

BÉNÉFICE PAR ACTION

Bénéfice attribuable aux porteurs des capitaux propres d'InBev, plus les dépréciations du goodwill, divisé par la moyenne pondérée du nombre d'actions ordinaires.

CAPITAL INVESTI

Le capital investi inclut les immobilisations corporelles, les goodwill, les immobilisations incorporelles, les investissements dans les entreprises associées et titres de capitaux propres, le fonds de roulement, les provisions, les avantages du personnel et les impôts différés.

COUVERTURE DES INTÉRÊTS

EBITDA moins les dépenses brutes d'investissements, divisé par les charges nettes d'intérêts.

DÉPENSES NETTES D'INVESTISSEMENTS

Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles, moins les revenus provenant des ventes.

DETTE FINANCIÈRE NETTE

Emprunts portant intérêts à long terme et à court terme plus les découverts bancaires diminués des titres d'emprunt et de la trésorerie.

EBIT

Bénéfice d'exploitation.

EBIT NORMALISÉ

Bénéfice d'exploitation corrigé des éléments non-récurrents.

EBITDA

Bénéfice d'exploitation avant amortissements et dépréciations.

EBITDA NORMALISÉ

Bénéfice d'exploitation avant amortissements et dépréciations, corrigé des éléments non-récurrents.

ÉLÉMENTS NON-RÉCURRENTS

Tous les frais ou les revenus qui surviennent de manière irrégulière et ne font pas partie des activités normales de l'entreprise et dont le montant s'élève au minimum à 5m d'euros.

FONDS DE ROULEMENT

Le fonds de roulement inclut les rubriques des stocks, des créances commerciales et autres créances et des dettes commerciales et autres dettes toutes deux courantes et non courantes.

FRAIS COMMERCIAUX

Les frais commerciaux incluent tous les coûts de vente des produits, y compris les autres coûts (salaires, frais de bureau, etc...) du département commercial et de la force de vente.

FRAIS DE MARKETING

Les frais de marketing reprennent tous les coûts relatifs au support et à la promotion des marques. Ces coûts comprennent les divers coûts opérationnels (salaires, frais de bureau, etc...) du département marketing, les frais de publicité (frais d'agence, frais de média, etc...), les frais de "sponsoring", les événements, les enquêtes et les études de marché.

MOYENNE PONDÉRÉE DES ACTIONS ORDINAIRES

Nombre des actions émises au début de l'exercice, corrigé par le nombre d'actions annulées, rachetées et émises durant l'exercice, multiplié par un facteur temps moyen.

MOYENNE PONDÉRÉE DU NOMBRE D'ACTIONS ORDINAIRES DILUÉES

Moyenne pondérée du nombre d'actions ordinaires, ajusté par l'effet des options d'action à émettre.

MOYENNE PONDÉRÉE DU TAUX NOMINAL D'IMPOSITION

La moyenne pondérée du taux nominal d'imposition est la résultante du taux d'imposition appliqué par chaque pays, calculé sur le bénéfice avant impôts de chaque entité et en divisant la charge totale d'impôts ainsi obtenue par le bénéfice avant impôts de l'entreprise.

NORMALISÉ

Le terme “normalisé” renvoie aux mesures de la performance (EBITDA, EBIT, Bénéfice, ROIC, bénéfice par action) avant éléments non-récurrents. Les éléments non-récurrents concernent les éléments de recettes ou de dépenses qui ne sont pas encourus de façon régulière dans le cadre des activités courantes de l’entreprise et qui doivent faire l’objet d’une communication distincte, s’ils sont importants pour la compréhension de la performance durable sous-jacente de l’entreprise en raison de leur ampleur ou de leur nature. Les mesures normalisées sont des mesures complémentaires mises en œuvre par le management et ne sont pas censées remplacer les mesures fixées en vertu des IFRS en guise d’indicateur de la performance de l’entreprise.

PAY OUT RATIO

Dividende brut par action multiplié par le nombre d’actions ordinaires émises à la fin de l’exercice, divisé par le bénéfice attribuable aux porteurs des capitaux propres d’InBev.

PRODUITS

Produits bruts moins les droits d’accises et ristournes.

RATIO DETTES/CAPITAUX PROPRES

Dette financière nette divisée par les capitaux propres attribuables aux porteurs des capitaux propres d’InBev.

RENDEMENT NORMALISÉ SUR LE CAPITAL INVESTI (ROIC NORMALISÉ)

Rendement sur le capital investi (ROIC) ajusté des éléments non-récurrents.

RENDEMENT SUR LE CAPITAL INVESTI (ROIC)

Bénéfice d’exploitation après impôts, plus la quote-part dans le résultat des entreprises associées et le produit de dividendes de placements en titres de capitaux propres, divisé par les capitaux investis. Un prorata est calculé pour les acquisitions de filiales réalisées pendant l’exercice.