



Rapport intermédiaire non-audité
pour la période de 6 mois
se terminant le 30 juin 2011

Index

1.	Rapport de gestion du conseil d'administration	4
1.1.	Données financières clés	4
1.2.	Performance financière	6
1.3.	Situation de liquidité et ressources financières	11
1.4.	Risques et incertitudes.....	12
1.5.	Evènements survenus après la clôture	15
2.	Déclaration du conseil d'administration	16
3.	Rapport du commissaire	17
4.	Etats financiers consolidés intermédiaires résumés non-audités ...	19
4.1.	Compte de résultats consolidé intermédiaire résumé non-audité.....	19
4.2.	Etat consolidé intermédiaire résumé non-audité du résultat global	19
4.3.	Etat consolidé intermédiaire résumé non-audité de la situation financière	20
4.4.	Etat consolidé intermédiaire résumé non-audité des variations des capitaux propres	21
4.5.	Tableau des flux de trésorerie consolidé intermédiaire résumé non-audité.....	22
4.6.	Annexes aux comptes annuels consolidés intermédiaires non audités	23
5.	Glossaire.....	47

1. Rapport de gestion du conseil d'administration

Anheuser-Busch InBev est une entreprise cotée en bourse (Euronext: ABI) basée à Leuven, en Belgique, avec une cotation secondaire au New York Stock Exchange (NYSE : BUD) au travers des American Depositary Receipts. La société est le brasseur leader au niveau mondial et l'une des cinq plus grandes sociétés de biens de consommation au monde. En tant qu'organisation réellement tournée vers les consommateurs et dynamisée par les ventes, Anheuser-Busch InBev s'appuie sur un portefeuille de bien plus de 200 marques de bière comprenant les marques phares mondiales Budweiser®, Stella Artois® et Beck's®, des marques multi-pays à forte croissance, telles que Leffe® et Hoegaarden®, ainsi que des 'champions locaux', tels Bud Light®, Skol®, Brahma®, Quilmes®, Michelob®, Harbin®, Sedrin®, Klinskoye®, Sibirskaia Korona®, Chernigivske® et Jupiler®, entre autres. La société possède également une participation de 50 pour cent dans la filiale d'exploitation de Grupo Modelo, le brasseur leader au Mexique et le propriétaire de la marque mondiale Corona®. Le dévouement à l'héritage et à la qualité d'Anheuser-Busch InBev trouve ses origines dans des traditions brassicoles datant de 1366, du temps de la brasserie Den Hoorn à Leuven en Belgique, et dans l'esprit innovateur de la brasserie Anheuser-Busch, dont les origines datent de 1852, à St. Louis aux Etats-Unis. Géographiquement diversifiée avec une exposition équilibrée entre les marchés émergents et développés, Anheuser-Busch InBev emploie les forces collectives de ses quelque 114 000 collaborateurs basés dans 23 pays dans le monde entier. La société aspire à être La Meilleure Entreprise Brassicole dans un Monde Meilleur. En 2010, la société a réalisé des produits de 36,3 milliards d'USD. Pour plus d'informations, consultez notre site internet: www.ab-inbev.com.

Le rapport de gestion du conseil d'administration doit être lu en parallèle avec les états financiers consolidés audités de 2010 d'Anheuser-Busch InBev ainsi que les états financiers intermédiaires résumés non-audités au 30 juin 2011.

Dans le reste de ce document, nous référons à Anheuser-Busch InBev comme "AB InBev", "la société" ou "l'entreprise".

1.1. Données financières clés

Afin de faciliter la compréhension de la performance sous-jacente d'AB InBev les commentaires contenus dans ce rapport de gestion, sauf indication contraire, sont basés sur des chiffres internes et normalisés. En d'autres termes, les chiffres financiers internes 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 secteurs, 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.

Chaque fois qu'ils sont mentionnés dans le présent document, les indicateurs de performance (EBITDA, EBIT, bénéfice, taux d'imposition, bénéfice par action) sont rapportés sur une base « normalisée », ce qui signifie qu'ils sont présentés avant les éléments non-récurrents. Les éléments non-récurrents sont des produits ou des charges qui surviennent de manière irrégulière et ne font pas partie des activités normales de l'entreprise. Ils sont présentés séparément en raison de leur importance pour comprendre la performance sous-jacente durable de l'entreprise 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 tableaux ci-dessous détaillent les différents éléments inclus dans les produits et charges opérationnels d'AB InBev ainsi que les principaux éléments de flux de trésorerie.

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin
Millions d'USD

	2011	%	2010	%
Produits¹	18 955	100,0	17 501	100,0
Coûts des ventes	(8 231)	43,4	(7 830)	44,7
Marge brute	10 724	56,6	9 671	55,3
Frais de distribution	(1 620)	8,6	(1 375)	7,9
Frais commerciaux et de marketing.....	(2 540)	13,4	(2 300)	13,1
Frais administratifs	(990)	5,2	(994)	5,7
Autres produits/(charges) d'exploitation	239	1,3	208	1,2
Bénéfice d'exploitation normalisé (EBIT normalisé)	5 813	30,7	5 210	29,8
Éléments non-récurrents	(104)	0,6	(182)	1,1
Bénéfice d'exploitation (EBIT)	5 709	30,1	5 028	28,7
Amortissements et dépréciations	1 375	7,3	1 295	7,4
EBITDA normalisé	7 155	37,7	6 440	36,8
EBITDA	7 084	37,4	6 323	36,1
Bénéfice normalisé attribuable aux porteurs d'actions d'AB InBev	2 758	14,6	2 331	13,3
Bénéfice attribuable aux porteurs d'actions d'AB InBev	2 414	12,7	1 624	9,3

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin
Millions d'USD

	2011	2010
Activités opérationnelles		
Bénéfice	3 386	2 345
Intérêts, impôts et éléments non-cash inclus dans le bénéfice	3 874	4 381
Flux de trésorerie d'exploitation avant les changements du fonds de roulement et de l'utilisation des provisions	7 260	6 726
Changement du fonds de roulement.....	(564)	(573)
Contributions aux plans et utilisation des provisions.....	(393)	(287)
Intérêts et impôts (payés)/reçus	(2 162)	(2 101)
Dividendes reçus	402	368
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles	4 543	4 133
Activités d'investissement		
Dépenses d'investissement nettes.....	(1 508)	(692)
Acquisition et cession de filiales, sous déduction de la trésorerie acquise/cédée.....	(261)	21
Acquisition et cession d'obligations à court terme	335	-
Autre	(35)	36
Flux de trésorerie provenant d'activités d'investissement	(1 469)	(635)
Activités de financement		
Dividendes payés.....	(2 237)	(1 031)
(Remboursement)/émissions d'emprunts.....	(548)	(1 340)
Émissions d'actions de capital	128	34
Autre (incluant charges financières nettes autres qu'intérêts).....	(553)	(264)
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	(3 210)	(2 601)
Augmentation/ (diminution) de la trésorerie et équivalents de trésorerie	(136)	897

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

1.2. Performance financière

Tant du point de vue comptable que du point de vue de gestion, AB InBev est constituée de sept zones d'activités. Les exportations et les activités d'emballage sont rapportées dans la zone Exportations Globales et sociétés Holding.

Le tableau ci-dessous présente un aperçu de la performance d'AB InBev, pour la période de 6 mois se terminant le 30 juin 2011 (en millions d'USD, à l'exception des volumes en milliers d'hectolitres). Les commentaires qui y sont relatifs sont basés sur des chiffres de croissance interne.

AB INBEV AU NIVEAU MONDIAL	2010	Scope	Variation des monnaies étrangères	Croissance interne	2011	% de croissance interne
Volumes totaux (milliers d'hl)	192 443	279	-	(31)	192 691	0,0%
Produits.....	17 501	(57)	709	803	18 955	4,6%
Coûts des ventes	(7 830)	36	(240)	(198)	(8 231)	(2,6)%
Marge brute	9 671	(20)	469	605	10 724	6,2%
Frais de distribution	(1 375)	4	(85)	(164)	(1 620)	(12,0)%
Frais commerciaux et de marketing.....	(2 300)	(40)	(100)	(101)	(2 540)	(4,3)%
Frais administratifs	(994)	4	(42)	43	(990)	4,3%
Autres produits/charges d'exploitation..	208	(4)	18	17	239	8,4%
EBIT normalisé.....	5 210	(56)	259	399	5 813	7,7%
EBITDA normalisé.....	6 440	8	304	403	7 155	6,3%
Marge EBITDA normalisé	36,8%				37,7%	58 bp

Pour les six premiers mois de 2011, AB InBev a enregistré une croissance de l'EBITDA de 6,3%, tandis que la marge EBITDA a augmenté de 58 points de base pour terminer le semestre à 37,7%.

Les volumes consolidés sont restés stables, les volumes de nos propres bières affichant une hausse de 0,3% et les volumes non-bières enregistrant une baisse de 0,3%. Nos marques prioritaires ont affiché une croissance de 1,4%. Nos marques prioritaires sont celles qui détiennent le potentiel de croissance le plus élevé dans chaque segment de consommation important et pour lesquelles nous investissons le plus en termes de marketing.

Les produits des ventes ont progressé de 4,6% pour atteindre 18 955 millions USD, les produits par hl affichant une croissance de 4,7%. Sur une base géographique constante, c'est-à-dire sans tenir compte de l'impact de la croissance plus forte des volumes dans les pays affichant des produits par hl plus faibles, les produits par hl ont augmenté de 5,6%.

Les coûts totaux de nos ventes ont augmenté de 2,6%, soit 2,2% par hectolitre. Sur une base géographique constante, les coûts des ventes par hectolitre ont augmenté de 3,1%.

VOLUMES

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de nos volumes de ventes par zone. Les commentaires qui y sont relatifs sont basés sur des chiffres de croissance interne. Les volumes incluent non seulement les marques et les licences d'AB InBev, mais également les marques de tiers que nous brassons en tant que sous-traitant ainsi que les produits de tiers que nous vendons à travers notre réseau de distribution, particulièrement en Europe de l'Ouest. Les volumes vendus via nos activités d'exportation sont repris séparément. Notre part dans les volumes de Modelo n'est pas reprise dans les volumes rapportés.

Milliers d'hectolitres	2010	Scope	Croissance interne	2011	% de croissance interne
Amérique du Nord.....	65 180	(168)	(1 550)	63 462	(2,4)%
Amérique latine Nord	56 364	(362)	(379)	55 623	(0,7)%
Amérique latine Sud.....	15 965	-	329	16 294	2,1%
Europe de l'Ouest	15 746	-	(369)	15 377	(2,3)%
Europe centrale et de l'Est	12 633	-	6	12 639	0,1%
Asie-Pacifique.....	23 244	764	1 902	25 909	8,2%
Activités d'Exportation et Sociétés Holding.....	3 311	46	30	3 387	0,9%
AB InBev au niveau mondial	192 443	279	(31)	192 691	0,0%

Les volumes totaux de la Zone **Amérique du Nord** ont diminué de 2,4%. Aux États-Unis, les volumes de livraisons ont baissé de 2,5% et les ventes aux détaillants (« VAD ») de bière locale américaine corrigées pour les jours de vente effectifs ont diminué de 2,9%. Les volumes du secteur ont subi l'impact de mauvaises conditions météorologiques et des prix élevés du carburant. La part de marché aux États-Unis a légèrement baissé par rapport à 2010. Bud Light, Michelob Ultra et Stella Artois ont toutes accru leur part de marché et Budweiser a continué de montrer de bons signes de stabilisation avec un ralentissement de ses pertes de part de marché et une amélioration de ses indicateurs de santé. Cependant, comme prévu, nous avons constaté une perte de part de marché dans le segment sub-premium suite à la décision de commencer à combler l'écart de prix entre les marques sub-premium et premium au quatrième trimestre de 2010. Au Canada, les volumes de nos propres bières ont diminué de 3,2%, ce qui s'explique partiellement par les bons résultats découlant des Jeux olympiques d'hiver au premier trimestre 2010. Budweiser continue de consolider sa position de marque préférée du pays, en gagnant des parts de marché au premier semestre 2011.

Les volumes en **Amérique Latine « Nord »** ont diminué de 0,7%, les volumes de bières ayant diminué de 0,6% et les volumes de boissons non-alcoolisées de 0,8%. Au **Brésil**, les volumes de bières ont enregistré une baisse de 1,1 %. Cette baisse reflète des comparaisons difficiles, la hausse des volumes de bières de 14,9% au premier semestre 2010, ayant été stimulée par la Coupe du Monde de la FIFA. La faible croissance des revenus disponibles réels a également eu un impact sur les volumes en 2011. Comme

prévu, la part de marché a diminué au premier semestre suite à l'augmentation des prix appliquée au quatrième trimestre de 2010 et à la hausse supplémentaire résultant de l'adaptation de la taxe d'accise fédérale en avril 2011. Toutefois, la part de marché a augmenté de façon séquentielle depuis février 2011 en raison de la préférence marquée des consommateurs pour nos marques, de la poursuite des investissements dans nos marques et de l'exécution des ventes disciplinée. La part de marché a atteint au premier semestre un niveau moyen de 68,6%, un résultat très honorable par rapport aux niveaux historiques après une hausse de prix, et a atteint 69,3% en juin.

Les volumes en **Amérique Latine « Sud »** ont augmenté de 2,1%, les volumes de bières affichant une hausse de 3,8% et les volumes de non-bières, une baisse de 0,7%. En Argentine, les volumes de bières ont enregistré une croissance de 4,8%. L'efficacité de la communication et de l'exécution de marché continue de stimuler les résultats de la marque Quilmes, alors que le segment premium ne cesse de se développer, avec Stella Artois qui étend son leadership dans ce segment. Quilmes Lieber, un nouveau produit sans alcool a été lancé en Argentine au cours du deuxième trimestre 2011.

Les volumes de nos propres bières en **Europe de l'Ouest** ont augmenté de 0,1%, alors que les volumes totaux, en ce compris les volumes en sous-traitance, ont diminué de 2,3% suite à la résiliation de certains anciens contrats de produits commerciaux au Royaume-Uni, avec un impact négligeable en termes de contribution EBITDA. Les volumes de nos propres bières en Belgique ont augmenté de 5,0% principalement en raison des bonnes conditions météorologiques et d'une dynamique positive du secteur. La part de marché est restée stable, avec une croissance des marques prioritaires dans la grande distribution suite à de forts programmes commerciaux et aux innovations lancées depuis le début de l'année : Jupiler Force, Hoegaarden 0,0, Leffe Printemps et Leffe Ruby. En Allemagne, les volumes de nos propres bières ont augmenté de 6,1 % au premier semestre 2011. Cette croissance découlait d'une forte performance réalisée par nos marques prioritaires Beck's et Hasseröder, du lancement réussi des extensions de gamme Beck's Lime et Beck's Blackcurrant, de bonnes conditions météorologiques, de la réintroduction de nos produits dans son assortiment par un important client du commerce de détail et de hausses de part de marché. Au Royaume-Uni, les volumes de nos propres bières, excluant les volumes de Cidre ont baissé de 10,4 %, la base de comparaison du premier semestre 2010 étant difficile, celle-ci ayant vu une croissance de 11,4 % en raison de la Coupe du Monde de la FIFA. Le lancement avec succès de Stella Artois Cidre en avril 2011 a permis à cette innovation de réaliser 16 % de parts de marché du segment cidre premium de la grande distribution pendant les 12 premières semaines, selon les données AC Nielsen.

Les volumes en **Europe centrale et en Europe de l'Est** ont enregistré une hausse de 0,1%. En Russie, les volumes ont diminué de 2,3%, en raison de la faiblesse du secteur et d'une perte de part de marché. La perte de part de marché fut en partie causée par le segment bon marché en raison d'une activité promotionnelle et d'une innovation produits accrues chez la concurrence. Bien que la part de marché en volume ait légèrement diminué, la part de marché en valeur, a progressé grâce à notre stratégie de premiumisation. En Ukraine, les volumes de bière ont enregistré une croissance de 3,6% grâce aux nouvelles campagnes média digitales, au lancement d'un programme de fidélité pour les clients de l'horeca et à la bonne performance continue de notre extension de gamme Chernigivske Pub Lager.

Les volumes en **Asie Pacifique** ont augmenté de 8,2%. En Chine, les volumes ont augmenté de 7,9%. Nos marques prioritaires qui représentent près de 70% des volumes, ont progressé de 15,2% sur les six premiers mois de 2011, les 3 marques prioritaires, Budweiser, Harbin et Sedrin ayant enregistré une croissance à deux chiffres au deuxième trimestre 2011.

ACTIVITES OPERATIONNELLES PAR ZONE GEOGRAPHIQUE

Les tableaux ci-dessous donnent un résumé des performances de chaque zone géographique, pour la période de six mois se terminant le 30 juin 2011 (en million d'USD, les volumes étant en milliers d'hectolitres).

AB INBEV AU NIVEAU MONDIAL	2010	Scope	Variation des monnaies étrangères	Croissance interne	2011	% de croissance interne
Volumes	192 443	279	-	(31)	192 691	0,0%
Produits	17 501	(57)	709	803	18 955	4,6%
Coûts des ventes	(7 830)	36	(240)	(198)	(8 231)	(2,6)%
Marge brute	9 671	(20)	469	605	10 724	6,2%
Frais de distribution	(1 375)	4	(85)	(164)	(1 620)	(12,0)%
Frais commerciaux et de marketing....	(2 300)	(40)	(100)	(101)	(2 540)	(4,3)%
Frais administratifs	(994)	4	(42)	43	(990)	4,3%
Autres produits/charges d'exploitation	208	(4)	18	17	239	8,4%
EBIT normalisé	5 210	(56)	259	399	5 813	7,7%
EBITDA normalisé	6 440	8	304	403	7 155	6,3%
Marge EBITDA normalisé	36,8%				37,7%	58 bp

AMERIQUE DU NORD	2010	Scope	Variation des monnaies étrangères	Croissance interne	2011	% de croissance interne
Volumes	65 180	(168)	-	(1 550)	63 462	(2,4)%
Produits	7 662	(74)	54	64	7 706	0,9%
Coûts des ventes	(3 535)	74	(14)	55	(3 419)	1,6%
Marge brute	4 127	(1)	40	120	4 287	2,9%
Frais de distribution	(387)	(5)	(10)	3	(399)	0,9%
Frais commerciaux et de marketing...	(774)	-	(7)	(52)	(834)	(6,8)%
Frais administratifs	(285)	-	(2)	19	(268)	6,7%
Autres produits/charges d'exploitation	27	-	-	(9)	19	(31,7)%
EBIT normalisé	2 709	(7)	21	81	2 805	3,0%
EBITDA normalisé	3 155	(8)	24	62	3 233	2,0%
Marge EBITDA normalisé	41,2%				42,0%	46 bp

			Variation des monnaies étrangères	Croissance interne		% de croissance interne
AMERIQUE LATINE NORD	2010	Scope			2011	
Volumes	56 364	(362)	-	(379)	55 623	(0,7)%
Produits	4 544	(40)	496	343	5 343	7,6%
Coûts des ventes	(1 493)	(34)	(157)	(110)	(1 795)	(7,5)%
Marge brute	3 051	(74)	339	233	3 548	7,7%
Frais de distribution	(506)	11	(57)	(83)	(636)	(16,8)%
Frais commerciaux et de marketing....	(575)	3	(56)	(7)	(635)	(1,3)%
Frais administratifs	(267)	5	(22)	44	(239)	16,9%
Autres produits/charges d'exploitation	118	-	17	46	181	39,4%
EBIT normalisé	1 820	(55)	221	233	2 219	12,7%
EBITDA normalisé	2 075	9	245	227	2 556	10,9%
Marge EBITDA normalisé	45,7%				47,8%	141 bp

			Variation des monnaies étrangères	Croissance interne		% de croissance interne
AMERIQUE LATINE SUD	2010	Scope			2011	
Volumes	15 965	-	-	329	16 294	2,1%
Produits	980	-	(3)	238	1 215	24,3%
Coûts des ventes	(384)	-	2	(95)	(476)	(24,7)%
Marge brute	596	-	-	143	739	24,0%
Frais de distribution	(79)	-	1	(26)	(104)	(32,3)%
Frais commerciaux et de marketing....	(107)	-	-	(24)	(131)	(22,1)%
Frais administratifs	(32)	-	-	(6)	(39)	(19,9)%
Autres produits/charges d'exploitation	(3)	-	-	(2)	(4)	(63,4)%
EBIT normalisé	375	-	-	86	461	22,8%
EBITDA normalisé	451	-	-	93	545	20,7%
Marge EBITDA normalisé	46,1%				44,9%	(132) bp

			Variation des monnaies étrangères	Croissance interne		% de croissance interne
EUROPE DE L'OUEST	2010	Scope			2011	
Volumes totaux (milliers d'hrs)	15 746	-	-	(369)	15 377	(2,3)%
Produits	1 976	-	98	(79)	1 996	(4,0)%
Coûts des ventes	(922)	-	(42)	111	(854)	12,0%
Marge brute	1 054	-	57	32	1 142	3,0%
Frais de distribution	(200)	-	(10)	(2)	(213)	(1,2)%
Frais commerciaux et de marketing....	(367)	-	(19)	-	(386)	-
Frais administratifs	(147)	-	(8)	3	(151)	2,2%
Autres produits/charges d'exploitation	25	-	-	(13)	12	(52,6)%
EBIT normalisé	365	-	19	20	404	5,5%
EBITDA normalisé	539	-	28	21	588	3,8%
Marge EBITDA normalisé	27,3%				29,5%	222 bp

			Variation des monnaies étrangères	Croissance interne		% de croissance interne
EUROPE CENTRALE ET DE L'EST	2010	Scope			2011	
Volumes	12 633	-	-	6	12 639	0,1%
Produits	749	-	18	76	843	10,2%
Coûts des ventes	(412)	-	(9)	(50)	(471)	(12,2)%
Marge brute	337	-	9	26	372	7,7%
Frais de distribution	(87)	-	(3)	(26)	(116)	(29,3)%
Frais commerciaux et de marketing....	(169)	-	(5)	(31)	(206)	(18,3)%
Frais administratifs	(50)	-	(2)	2	(50)	3,7%
Autres produits/charges d'exploitation	2	-	-	(2)	-	(105,8)%
EBIT normalisé	31	-	(1)	(30)	-	(97,1)%
EBITDA normalisé	129	-	1	(31)	99	(23,8)%
Marge EBITDA normalisé	17,2%				11,7%	(530) bp

			Variation des monnaies étrangères	Croissance interne		% de croissance interne
ASIE-PACIFIQUE	2010	Scope			2011	
Volumes	23 244	764	-	1 902	25 909	8,2%
Produits	825	60	40	141	1 067	16,3%
Coûts des ventes	(468)	(14)	(24)	(103)	(609)	(22,0)%
Marge brute	358	46	17	38	458	9,6%
Frais de distribution	(62)	(1)	(3)	(17)	(84)	(27,8)%
Frais commerciaux et de marketing....	(222)	(43)	(9)	17	(256)	6,6%
Frais administratifs	(69)	(1)	(4)	(24)	(97)	(34,6)%
Autres produits/charges d'exploitation	11	-	-	(2)	9	(14,4)%
EBIT normalisé	16	-	1	13	30	80,5%
EBITDA normalisé	114	2	6	29	151	25,5%
Marge EBITDA normalisé	13,8%				14,2%	105 bp

ACTIVITES D'EXPORTATION ET SOCIETES HOLDING	2010	Scope	Variation des monnaies étrangères	Croissance interne	2011	% de croissance interne
Volumes	3 311	46	-	30	3 387	0,9%
Produits.....	764	(3)	6	19	786	2,5%
Coûts des ventes	(616)	12	2	(6)	(608)	(0,9)%
Marge brute	149	9	8	13	179	8,4%
Frais de distribution	(53)	-	(2)	(14)	(69)	(25,6)%
Frais commerciaux et de marketing....	(86)	-	(3)	(4)	(92)	(4,6)%
Frais administratifs	(144)	-	(5)	4	(145)	3,1%
Autres produits/charges d'exploitation	28	(4)	1	(3)	22	(11,5)%
EBIT normalisé.....	(106)	6	(2)	(3)	(105)	(2,6)%
EBITDA normalisé.....	(23)	4	-	2	(17)	9,2%

PRODUITS

Les produits consolidés ont augmenté de 4,6% pour atteindre 18 955m d'USD, soit 4,7% par hl. Sur une base géographique constante, c'est-à-dire sans tenir compte de l'impact de la croissance plus forte des volumes dans les pays affichant des produits par hl plus faibles, la croissance des produits par hl a progressé de 5,6 %.

COÛTS DES VENTES

Les coûts des ventes (« CdV ») ont augmenté de 2,6% soit de 2,2% par hl. Sur une base géographique constante, l'augmentation du CdV par hl a atteint 3,1%.

CHARGES D'EXPLOITATION

L'augmentation interne des charges d'exploitation atteint 4,6% au premier semestre 2011 :

- Les frais de distribution ont enregistré une hausse de 12,0%. Cette hausse est le résultat de l'augmentation des frais de transport au Brésil liée à l'expansion géographique et une augmentation du mix de la distribution directe ; d'une progression des coûts de main d'œuvre en Amérique latine « Sud » ; et des frais de transport plus élevés en Russie et en Ukraine.
- Les frais commerciaux et de marketing ont augmenté de 4,3%, la hausse des investissements dans les marques en Amérique du Nord ayant plus qu'atténué les économies en Amérique latine « Nord » et dans la Zone Asie-Pacifique, où les bases de comparaison ont été influencées par les dépenses de sponsoring pour la Coupe du Monde de la FIFA de l'an dernier et le calendrier d'autres activités commerciales.
- Les frais administratifs ont diminué de 4,3%, grâce à des économies sur les coûts fixes au travers de nos activités, une baisse des provisions pour la rémunération variable et le calendrier de certaines dépenses.
- Les autres produits d'exploitation atteignaient 239m d'USD contre 208m d'USD en 2010.

BENEFICE D'EXPLOITATION NORMALISE AVANT AMORTISSEMENTS ET DEPRECIATIONS (EBITDA NORMALISE)

L'EBITDA pour les six premiers mois de 2011 a augmenté de 11,1% en termes nominal, et de 6,3% en interne pour atteindre 7 155m USD avec une marge EBITDA de 37,7%, soit une hausse interne de 58 points de base.

RAPPROCHEMENT ENTRE EBITDA NORMALISE ET PROFIT ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES

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

L'EBITDA normalisé est calculé sans tenir compte des effets suivants du bénéfice attribuable aux porteurs de capitaux propres d'AB InBev : (i) intérêts minoritaires, (ii) impôts sur le résultat, (ii) quote-part dans le résultat des entreprises associées, (iv) coût financier net, (v) coût financier net non-récurrent, (vi) éléments non-récurrents (incluant les réductions de valeurs non-récurrentes) et (vii) dépréciation, amortissement et réductions de valeurs.

L'EBITDA et l'EBIT normalisés 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 et l'EBIT normalisés et la définition de l'EBITDA et de l'EBIT normalisés selon AB InBev ne peut pas être comparée à celle d'autres sociétés.

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin
Million d'USD

	Annexes	2011	2010
Bénéfice attribuable aux actionnaires de AB InBev		2 414	1 624
Intérêts minoritaires		972	721
Bénéfice		3 386	2 345
Impôt sur le résultat	9	796	825
Quote-part dans le résultat des entreprises associées	13	(262)	(233)
Coûts financiers nets non-récurrents	8	363	672
Coûts financiers nets	8	1 426	1 419
Éléments non-récurrents (pertes de dépréciations inclus)	7	104	182
EBIT normalisé		5 813	5 210
Amortissements, dépréciations et réductions de valeurs		1 342	1 230
EBITDA normalisé		7 155	6 440

Les éléments non-récurrents sont soit des produits soit des charges qui surviennent de manière non régulière et ne font pas partie des activités normales de l'entreprise. Ils sont présentés séparément car ils se révèlent, en raison de leur taille et de leur nature, essentiels dans la compréhension de la performance durable sous-jacente de l'entreprise. Les détails sur la nature des éléments non-récurrents se trouvent en annexe 7 *Éléments non-récurrents*.

IMPACT DES DEVICES ETRANGERES

Les taux de change des devises étrangères ont un impact significatif sur nos états financiers. Le tableau suivant présente les produits par devise et en pourcentage pour les périodes se terminant au 30 juin 2011 et au 30 juin 2010 :

	2011	2010
Dollar américain	39,2%	42,2%
Réal brésilien	27,4%	25,0%
Euro	8,2%	8,0%
Yuan chinois	5,5%	4,7%
Dollar canadien	5,4%	5,8%
Peso argentin	3,9%	3,3%
Rouble russe	3,2%	3,1%
Autre	7,2%	7,9%

Le tableau suivant présente l'EBITDA normalisé par devise et en pourcentage pour les périodes se terminant au 30 juin 2011 et au 30 juin 2010 :

	2011	2010
Dollar américain	40,6%	43,2%
Réal brésilien	36,0%	32,6%
Euro	6,0%	5,7%
Dollar canadien	5,6%	5,9%
Peso argentin	4,1%	3,5%
Yuan chinois	2,1%	1,8%
Rouble russe	0,7%	0,9%
Autre	4,9%	6,4%

BENEFICE

Le bénéfice normalisé attribuable aux porteurs de capitaux propres d'AB InBev a atteint 2 758m d'USD (soit un BPA normalisé de 1,73 USD) au premier semestre 2011 par rapport à 2 331m d'USD (BPA normalisé de 1,46 USD) au premier semestre 2010. Pour plus de détails, se référer à l'annexe 15 *Modification des capitaux propres et résultats par action* des états financiers consolidés intérimaires et non-audités; Le résultat attribuable aux porteurs de capitaux propres d'AB InBev pour le premier semestre 2011 s'est élevé à 2 414m d'USD par rapport à 1 624m d'USD pour le premier semestre 2010, et inclut les impacts suivants:

- *Coûts financiers nets (excluant les coûts financiers non-récurrents nets)* : ont totalisé 1 426m d'USD au premier semestre 2011 par rapport à 1 419m d'USD au premier semestre 2010. La diminution des charges nettes d'intérêt de 1 385m d'USD au premier semestre 2010 à 1 276m d'USD au premier semestre 2011 est principalement due à une réduction des niveaux d'endettement net. Les autres résultats financiers de (56) millions d'USD au premier semestre 2011 sont principalement dus au paiement de frais bancaires et des taxes sur des opérations financières dans le cadre de l'activité normale de l'entreprise. Durant le premier semestre 2010, les autres résultats financiers ont été positivement impactés par des gains de change nets ;
- *Les coûts financiers nets non-récurrents* : de 363m d'USD comprennent des charges de désactualisation additionnelles de 12 millions d'USD et un ajustement à la valeur de marché unique de 156 millions d'USD, étant donné que certains swaps sur taux d'intérêt couvrant des emprunts au titre de nos dettes bancaires senior de 2010 ne sont plus qualifiés pour la comptabilité de couverture suite au refinancement et au remboursement partiels de ces dettes. Alors que les charges de désactualisation sont un élément non-cash, l'équivalent de trésorerie de l'ajustement à la valeur de marché négatif sera étalé sur la période 2011-2014. Par ailleurs, AB InBev a encouru des charges financières de 195m d'USD en raison du remboursement anticipé de certaines obligations, principalement en raison de l'écart entre le prix de rachat de cette obligation et son coût amorti.

- *Quote-part dans le résultat des entreprises associées*: 262m d'USD au premier semestre 2011 comparé à 233m d'USD au premier semestre 2010, imputable aux résultats de Grupo Modelo au Mexique;
- *Impôts sur le résultat*: au premier semestre 2011, l'impôt sur le résultat s'élevait à 796m d'USD avec un taux d'imposition effectif de 20,3% par rapport à 825m USD au premier semestre 2010 avec un taux d'imposition effectif de 28,1%. Le taux d'imposition du premier semestre 2011 a diminué par rapport au premier semestre 2010, ce qui s'explique principalement par un changement du mix de bénéfices au profit des pays affichant des taux marginaux d'imposition inférieurs, ainsi que par des avantages fiscaux additionnels sur le résultat au Brésil et l'issue favorable de litiges fiscaux. En outre, le taux d'imposition du premier semestre 2010 a subi l'effet négatif de la non-déductibilité de certaines charges financières non-récurrentes liées au refinancement de nos dettes senior 2008. L'entreprise continue de bénéficier, au niveau d'AmBev, de l'impact des intérêts notionnels et de l'effet de la déduction fiscale sur le goodwill résultant de la fusion d'InBev Holding Brazil et d'AmBev en juillet 2005 et de l'acquisition de Quinsa en août 2006. Sans tenir compte de l'effet des éléments non-récurrents, le taux d'imposition effective normalisé était de 20,9% au premier semestre 2011 comparé à 25,3% au premier semestre 2010.
- *Bénéfice attribuable aux intérêts minoritaires*: s'élevait au premier semestre 2011 à 972m d'USD, soit une hausse par rapport aux 721m d'USD au premier semestre 2010 suite à la forte performance d'AmBev et aux effets de change.

1.3. Situation de liquidité et ressources financières

FLUX DE TRÉSORERIE

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin
Millions d'USD

	2011	2010
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles.....	4 543	4 133
Flux de trésorerie provenant d'activités d'investissement.....	(1 469)	(635)
Flux de trésorerie provenant des activités de financement.....	(3 210)	(2 601)
Augmentation/(diminution) de la trésorerie et équivalents de trésorerie	(136)	897

Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin
Millions d'USD

	2011	2010
Bénéfice	3 386	2 345
Intérêts, impôts et éléments non-cash inclus dans le bénéfice	3 874	4 381
Flux de trésorerie d'exploitation avant les changements du fonds de roulement et de l'utilisation des provisions	7 260	6 726
Changement du fonds de roulement.....	(564)	(573)
Contributions aux plans et utilisation des provisions.....	(393)	(287)
Intérêts et impôts (payés)/reçus	(2 162)	(2 101)
Dividendes reçus	402	368
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles.....	4 543	4 133

Les flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles ont progressé de 4 133m d'USD au premier semestre 2010 à 4 543m d'USD au premier semestre 2011, stimulés par un bénéfice supérieur généré durant les six premiers mois de 2011.

Les changements du fonds de roulement au premier semestre 2010 et 2011 reflètent des niveaux de fonds de roulement plus élevés par rapport aux niveaux de fin d'année, due entre autres aux fluctuations saisonnières. AB InBev réalise des efforts considérables pour une utilisation plus efficace des éléments clés du fond de roulement (y compris les créances commerciales, stocks et dettes commerciales).

Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin
Millions d'USD

	2011	2010
Dépenses d'investissement nettes.....	(1 508)	(692)
Acquisition et cession de filiales, sous déduction de la trésorerie acquise/cédée.....	(261)	21
Acquisition et cession d'obligations à court terme	335	-
Autre	(35)	36
Flux de trésorerie provenant d'activités d'investissement.....	(1 469)	(635)

Le flux de la trésorerie nette utilisée dans les activités d'investissement était de 1 469m d'USD lors du premier semestre 2011 par rapport à 635m d'USD au premier semestre 2010. L'évolution est principalement due à une augmentation des investissements nets et à l'acquisition de Fulton Street Brewery LLC (Goose Island) aux Etats-Unis et à l'acquisition des activités de Liaoning Dalian Dacue Brewery Co.Ltd et de Henan Weixue Beer Group Co. Ltd en Chine. Pour plus d'informations relatifs aux acquisition et cession de filiales, voir également l'annexe 6 *Acquisition et cession de filiales* et l'annexe 11 *Goodwill*.

Durant les six premiers mois de 2011, AB InBev a cédé pour 335m d'USD de titres d'emprunts d'Etats émis en real brésilien dans lesquels la société avait investi en 2010 afin de favoriser la création de liquidité et la protection des capitaux. Ces investissements présentent un caractère très liquide.

AB InBev a dépensé 1 508m d'USD et 692m d'USD respectivement aux premiers semestres 2011 et 2010 pour l'acquisition nette d'immobilisations corporelles et incorporelles. L'augmentation résulte principalement des investissements consentis pour augmenter

la capacité au Brésil et en Chine afin de répondre à la demande sur ces marchés en croissance, et au calendrier de ces investissements. Sur le total des investissements nets réalisés en 2011, environ 62% ont été réalisés en vue de l'amélioration des installations de production tandis que 32% ont été réalisés dans le cadre d'investissements logistiques et commerciaux. Environ 6% des investissements ont été réalisés pour l'amélioration du matériel de bureau et l'acquisition de matériel informatique et de logiciels.

Flux de trésorerie provenant des activités de financement

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin
Millions d'USD

	2011	2010
Dividendes payés.....	(2 237)	(1 031)
(Remboursement)/émissions d'emprunts.....	(548)	(1 340)
Emissions d'actions de capital	128	34
Autre (incluant charges financières nettes autres qu'intérêts).....	(553)	(264)
Flux de trésorerie provenant des activités de financement.....	(3 210)	(2 601)

Les flux de trésorerie d'AB InBev liées aux activités de financement atteignent 3 210m d'USD sur le premier semestre 2011, contre 2 601m d'USD pour la même période de l'année précédente. Cette évolution s'explique par l'augmentation des dividendes versés par rapport à 2010, des remboursements nets d'emprunts et par la liquidation de produits dérivés non éligibles pour la comptabilisation de couverture.

La trésorerie, les équivalents de trésorerie et les placements à court terme dans les titres d'emprunt d'AB InBev, moins les découverts bancaires, s'élevaient au 30 juin 2011 à 4 791m d'USD. A cette date, l'entreprise disposait d'un montant total de 7 464m d'USD sous la forme de lignes de crédit accordées à long terme. Bien que l'entreprise puisse emprunter ces montants pour combler ses besoins en liquidité, elle compte essentiellement sur les flux de trésorerie provenant d'activités d'exploitation pour financer ses activités permanentes.

RESSOURCES EN CAPITAUX ET CAPITAUX PROPRES

La dette financière nette d'AB InBev a augmenté pour atteindre 40 142m d'USD au 30 juin 2011, contre 39 704m d'USD au 31 décembre 2010.

La dette financière nette se définit comme la somme des dettes courantes et non courantes portant intérêts augmentée des découverts bancaires et diminuée de la trésorerie. La dette financière nette est un indicateur de performance financière qui est utilisé par le management d'AB InBev pour souligner les évolutions de la position de liquidité globale de la société. L'entreprise estime que la dette financière nette est significative pour les investisseurs en tant qu'un des principaux instruments de mesure que le management d'AB InBev utilise pour évaluer ses progrès en matière de désendettement.

Hormis l'impact des résultats d'exploitation hors dépenses d'investissement, la dette nette a été principalement impactée par le paiement de dividendes aux actionnaires d'AB InBev et d'AmBev (2 237m d'USD), par le paiement d'intérêts et d'impôts (2 162m d'USD), ainsi que par l'impact des variations de taux de change des monnaies étrangères (908m d'USD en augmentation de la dette nette).

Les fluctuations saisonnières de notre activité devraient permettre de générer un flux de trésorerie plus important au second semestre qu'au premier, avec à la clé un effet positif sur le calendrier de remboursement de la dette et dès lors, sur le niveau des charges d'intérêts. Environ 37 % de la dette de la société est libellée en autres devises que le dollar américain, principalement en réal brésilien et en euro. L'affaiblissement du dollar par rapport à ces devises constaté ces derniers mois a un impact négatif sur le niveau absolu de la dette de la société et sur les charges d'intérêts, bien que les variations des taux de change aient un effet positif sur l'EBITDA rapporté.

Au 30 juin 2011, le ratio d'endettement net par rapport à l'EBITDA normalisé s'élevait à 2,75x sur une période de 12 mois se terminant le 30 juin 2011 (juillet 2010-Juin 2011), contre 2,86x sur la période de 12 mois se terminant le 31 décembre 2010.

Les capitaux propres consolidés attribuables aux porteurs de capitaux propres d'AB InBev au 30 juin 2011 étaient de 36 754m d'USD, contre 35 259m d'USD au 31 décembre 2010. L'effet combiné du renforcement des taux de change de clôture du réal brésilien, du dollar canadien, du yuan chinois, de l'euro, de la livre sterling, du rouble russe et du peso mexicain et l'affaiblissement du peso argentin et du hryvnia ukrainien s'est traduit par un écart de conversion de 529m d'USD. De plus amples détails sur les mouvements de capitaux propres sont repris dans l'état consolidé intermédiaire résumé non-audité des variations des capitaux propres.

De plus amples détails sur les prêts et emprunts porteurs d'intérêt, les échelonnements de remboursement et les risques de liquidité, sont présentés à l'annexe 16 *Prêts et emprunts soumis à intérêt* et à l'annexe 18 *Risques découlant des instruments financiers*.

1.4 Risques et incertitudes

Sous l'entente explicite que la liste des risques énumérés ci-dessous n'est pas exhaustive, les principaux facteurs de risques et d'incertitudes auxquels AB InBev est confrontée sont décrits ci-après. Des risques additionnels dont AB InBev n'a actuellement pas connaissance peuvent exister. En outre, il peut y avoir certains risques qu'AB InBev estime être non significatifs aujourd'hui, mais qui pourraient s'avérer in-fine avoir un effet préjudiciable. De plus, si et dans la mesure où un des risques décrits ci-dessous se réalise, il peut se réaliser en combinaison avec d'autres risques, ce qui augmenterait l'effet préjudiciable de ces risques. L'ordre dans lequel les facteurs de risques sont présentés ci-dessous n'est pas indicatif de la probabilité de leur survenance ou de l'ampleur de leurs conséquences financières.

RISQUES LIES A AB INBEV, A LA BIERE ET A L'INDUSTRIE DE LA BIERE

AB InBev s'appuie sur la réputation de ses bières, son succès dépend donc de sa capacité à conserver et améliorer l'image et la réputation de ses produits actuels et à développer une image et une réputation favorables pour de nouveaux produits. Un événement, ou une série d'événements, qui nuirait de manière significative à la réputation d'une ou plusieurs marques d'AB InBev, pourrait avoir un effet préjudiciable sur la valeur de cette marque et sur le chiffre d'affaires généré par cette marque ou activité. Par ailleurs, toute restriction sur le style de publicité autorisée, les médias et les messages utilisés ou l'introduction de restrictions similaires pourraient contraindre le développement potentiel des marques d'AB InBev et ainsi réduire la valeur de ses marques et des revenus liés.

AB InBev pourrait se trouver dans l'impossibilité de protéger ses marques et produits actuels et futurs et de défendre ses droits de propriété intellectuelle, dont les marques commerciales, les brevets, les noms de domaine, les secrets commerciaux et le savoir-faire, ce qui pourrait avoir un effet défavorable significatif sur ses activités, ses résultats d'exploitation, ses flux de trésorerie ou sa situation financière, et en particulier, sur la capacité d'AB InBev à développer ses activités.

Certaines opérations d'AB InBev dépendent des efforts réalisés par des distributeurs ou grossistes indépendants pour vendre les produits d'AB InBev et il ne peut être garanti que ces distributeurs ne donneront pas la priorité à des concurrents d'AB InBev. De plus, toute incapacité d'AB InBev à remplacer des distributeurs improductifs ou inefficaces ou toute limitation imposée à AB InBev pour l'acquisition ou la détention d'intérêts dans des distributeurs pourrait avoir un effet préjudiciable sur les activités, les résultats opérationnels et la santé financière d'AB InBev.

Tout changement quant à la disponibilité ou au prix des matières premières, des marchandises et de l'énergie, pourrait avoir un effet préjudiciable sur les résultats opérationnels d'AB InBev dans la mesure où AB InBev ne réussit pas à gérer adéquatement les risques inhérents à une telle volatilité, y-compris si les arrangements de couverture et autres dérivés conclus par AB InBev ne couvrent pas effectivement ou totalement les changements dans les prix des marchandises.

AB InBev compte sur des tiers importants, notamment des fournisseurs-clés pour son approvisionnement en diverses matières premières destinées à la production de bière et de boissons non-alcoolisées ainsi que pour le conditionnement. La dénonciation ou une modification significative des accords conclus avec certains fournisseurs, ou le non-respect par un fournisseur important de ses obligations contractuelles, pourraient avoir de graves retombées sur la production, la distribution et la vente de bière et de boissons non-alcoolisées et donc avoir un effet préjudiciable sur les activités, les résultats opérationnels, les flux de trésorerie ou la santé financière d'AB InBev. En outre, un nombre de marques importantes sont à la fois données en licence à des brasseurs tiers et utilisées par des sociétés sur lesquelles AB InBev ne dispose d'aucun contrôle. Si l'une de ces marques importantes ou co-entreprises, investissements dans des sociétés dans lesquelles AB InBev ne détient aucune participation de contrôle ou si certains détenteurs de la licence de AB InBev sont victimes de publicité négative, cela pourrait résulter en un effet préjudiciable significatif sur les activités, les résultats opérationnels, les flux de trésorerie ou la situation financière d'AB InBev.

La concurrence sur ses divers marchés pourrait imposer à AB InBev de réduire ses prix, d'augmenter les dépenses d'investissement, les frais de marketing et autres dépenses, ou pourrait empêcher AB InBev d'augmenter ses prix pour compenser des coûts plus élevés et ainsi imposer à AB InBev de réduire ses marges ou entraîner la perte de parts de marché. L'ensemble de ces éléments pourrait avoir un effet préjudiciable sur les activités, les résultats opérationnels et la santé financière d'AB InBev.

La poursuite de la concentration des détaillants dans les marchés sur lesquels AB InBev est active pourrait se traduire par une baisse de rentabilité pour l'industrie de la bière dans son ensemble et, indirectement, affecter négativement les résultats financiers d'AB InBev.

AB InBev pourrait encourir des frais importants pour se conformer, aux diverses réglementations qui régissent ses activités ou en raison de violations ou des mises en cause de responsabilités en rapport avec ces réglementations. Par ailleurs, les inquiétudes du public par rapport à la consommation de bière et de boissons non-alcoolisées (par ex., en raison d'inquiétudes liées à l'alcoolisme, à la consommation d'alcool par des mineurs ou à l'obésité) et toutes restrictions en résultant pourraient causer une diminution significative de l'acceptation sociale de la bière et des boissons non-alcoolisées et créer une tendance à s'éloigner de la consommation de ces produits, ce qui aurait un effet défavorable sur les activités d'AB InBev, sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

Les activités d'AB InBev sont soumises à des réglementations environnementales susceptibles de l'exposer à des frais de mise en conformité significatifs et à des procédures judiciaires liées à l'environnement.

Les dispositions légales relatives à la concurrence, au contrôle des concentrations, toute modification apportée à celles-ci ou tout changement dans leur interprétation et leur mise en œuvre, pourraient avoir un effet défavorable sur l'activité d'AB InBev.

Une contre-publicité relative aux produits et marques d'AB InBev (par ex., en raison d'inquiétudes liées à l'alcoolisme, à la consommation d'alcool par des mineurs ou à l'obésité) ou la publication d'études indiquant un risque général important dans l'utilisation des produits d'AB InBev ou des changements dans la perception des consommateurs sur les produits d'AB InBev pourraient nuire à la vente et à la consommation de produits d'AB InBev et pourrait nuire à ses activités, ses résultats d'exploitation, ses flux de trésorerie ou sa situation financière.

L'évolution des préférences et des goûts des consommateurs peut avoir un effet négatif sur la demande de produits d'AB InBev. Les préférences et goûts des consommateurs peuvent changer de manière totalement imprévue. Si AB InBev n'anticipe pas ou ne répond pas de manière appropriée à l'évolution des préférences et goûts des consommateurs, cela pourrait avoir comme conséquence un effet préjudiciable sur ses activités, ses résultats opérationnels et sa santé financière.

L'industrie brassicole et le secteur des boissons peuvent subir des changements en termes de régime fiscal; or, les taxes représentent une part importante du coût de la bière facturé aux consommateurs dans de nombreux pays. Toute augmentation des droits d'accises et autres impôts indirects levés sur les produits d'AB InBev a tendance à avoir un effet défavorable sur les revenus ou les marges d'AB InBev en réduisant la consommation générale et en poussant les consommateurs à se tourner vers des catégories de boissons moins taxées. De plus AB InBev peut subir des changements en termes des régimes d'avantages fiscaux dont elle bénéficie suite à des changements de loi ou à l'interprétation des règles fiscales faites par les autorités ou d'autres instances. Une augmentation des

accises sur la bière ou d'autres impôts ou un changement des régimes d'avantages fiscaux pourraient avoir un effet préjudiciable sur les résultats financiers d'AB InBev ainsi que sur ses résultats d'exploitation.

La saisonnalité des cycles de consommation et de mauvaises conditions climatiques sur les marchés sur lesquels AB InBev exerce ses activités peuvent entraîner des fluctuations de la demande de produits AB InBev et donc avoir un impact négatif sur les activités de la société, ses résultats d'exploitation et sa santé financière.

Une fraction substantielle des activités d'AB InBev est menée sur les marchés émergents d'Europe, d'Asie et d'Amérique latine. Ses activités et ses participations sur ces marchés sont soumises aux risques ordinaires liés aux opérations dans les pays émergents, tels qu'entre autres, la potentielle incertitude politique et économique, l'application de contrôle de change, la nationalisation ou l'expropriation, la criminalité et l'absence de maintien de l'ordre. Ces risques liés aux marchés émergents pourraient avoir un effet préjudiciable sur les activités d'AB InBev, ses résultats d'exploitation et sa santé financière.

Si l'un des produits d'AB InBev est défectueux ou qu'il se trouve qu'il contient des agents contaminants, AB InBev peut, en dépit du fait qu'elle ait des couvertures d'assurance « produits » appropriées, être confrontée à des rappels de produits ou autres éléments de risque, qui pourraient avoir des répercussions défavorables sur ses activités, sa réputation, ses perspectives, ses résultats d'exploitation et sa situation financière.

AB InBev peut ne pas être en mesure d'obtenir le financement nécessaire à ses futurs besoins en capitaux ou en refinancement et fait face à des risques financiers en raison de son niveau d'endettement et de conditions de marché incertaines. AB InBev pourrait être obligée à lever des fonds supplémentaires pour ses besoins futurs en capitaux ou refinancer sa dette actuelle soit par un financement public ou privé, soit par des relations stratégiques ou autres accords et il ne peut y avoir aucune assurance que le financement, si nécessaire, puisse être disponible à des conditions intéressantes, ou puisse être disponible de quelque façon que ce soit. AB InBev s'est fortement endettée dans le cadre de l'acquisition de la brasserie Anheuser-Busch. AB InBev a partiellement financé l'acquisition d'Anheuser-Busch avec des facilités de crédit pour lesquelles elle est entièrement engagée. Bien que AB InBev ait remboursé les dettes contractées dans le cadre du crédit-relais et qu'elle ait refinancé la dette contractée dans le cadre de la ligne de crédit d'acquisition senior de 2008, AB InBev a un niveau de dette plus élevé après l'acquisition, ce qui pourrait avoir des conséquences significativement défavorables sur AB InBev, y compris (i) augmenter sa vulnérabilité face aux difficultés économiques générales et à l'environnement économique du secteur, (ii) limiter sa flexibilité dans la planification ou la réaction aux évolutions des activités et du secteur dans lequel AB InBev opère, (iii) altérer sa capacité à obtenir des financements supplémentaires dans le futur (iv) obliger AB InBev à augmenter son capital (éventuellement dans le cadre de conditions de marché défavorables) et (v) résulter pour AB InBev en un désavantage concurrentiel par rapport à ses concurrents moins endettés. La capacité d'AB InBev à rembourser sa dette en cours sera tributaire de l'état du marché. Des conditions défavorables pourraient augmenter les coûts au-delà de ce qui est actuellement budgété et ces coûts pourraient avoir un impact négatif sur les flux de trésorerie d'AB InBev et/ou ses résultats d'exploitation. De plus, AB InBev a réduit le montant des dividendes qu'elle a distribué durant les premières années après la clôture de l'acquisition d'Anheuser-Busch, et pourrait continuer à limiter le montant des dividendes qu'elle distribuera en raison de son niveau d'endettement et de sa stratégie visant à réduire son endettement. De plus, une révision à la baisse du crédit rating d'AB InBev pourrait avoir un effet préjudiciable significatif sur l'aptitude d'AB InBev à financer ses activités courantes ou à refinancer son endettement existant. En outre, dans l'hypothèse où AB InBev échouait à mobiliser des capitaux propres supplémentaires ou des financements par endettement ou en cas de nécessité, à réaliser des produits par des ventes d'actifs, cela pourrait avoir des répercussions négatives sur ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière.

Les résultats d'AB InBev pourraient être négativement affectés par l'augmentation des taux d'intérêt. Bien que AB InBev conclut des conventions de swap de taux d'intérêt pour gérer son risque de taux d'intérêt et conclut également des conventions des swaps de taux d'intérêt et de change pour gérer à la fois son risque de change et son risque de taux sur les passifs financiers soumis à intérêt, il ne peut y avoir aucune assurance que ces instruments soient efficaces dans la réduction des risques inhérents à l'exposition d'AB InBev aux variations de taux d'intérêt.

Les résultats d'exploitation d'AB InBev sont soumis aux fluctuations des taux de change. Toute variation des taux de change entre les monnaies fonctionnelles des sociétés d'exploitation AB InBev et le dollar américain aura une incidence sur son compte de résultat consolidé et son bilan lorsque les résultats de ces sociétés d'exploitation seront convertis en USD pour l'établissement des comptes. Par ailleurs, il ne peut y avoir aucune assurance que les politiques en place pour gérer les prix des matières premières et les risques de change dans le but de protéger l'exposition d'AB InBev à ceux-ci seront en mesure de couvrir efficacement les effets d'une telle exposition au change des devises, en particulier sur le long terme. En outre, les instruments financiers utilisés dans le but d'atténuer le risque de change et tous les autres efforts réalisés pour mieux faire correspondre les passifs d'AB InBev en devises à ses flux de trésorerie pourraient entraîner une augmentation des coûts.

La capacité des filiales d'AB InBev à remonter de la trésorerie peut être soumise à diverses conditions et limitations. L'incapacité d'obtenir des flux de trésorerie suffisants de ses filiales nationales et étrangères et de ses sociétés affiliées pourrait impacter négativement la capacité d'AB InBev à payer sa dette, substantiellement plus élevée depuis l'acquisition d'Anheuser-Busch, et avoir par ailleurs un impact négatif sur son activité, ses résultats d'exploitation et sa situation financière.

L'incapacité d'AB InBev à générer d'importantes économies et d'améliorer ses marges, grâce à des initiatives visant à améliorer son efficacité opérationnelle, pourrait nuire à sa rentabilité et à sa capacité d'atteindre ses objectifs financiers.

AB InBev peut ne pas être en mesure de mener à bien de nouvelles acquisitions et intégrations d'entreprises ou restructurations. AB InBev ne peut faire de nouvelles acquisitions que si elle peut identifier des candidats adéquats et si elle peut atteindre un accord avec ceux-ci. De telles transactions emportent un nombre de risques et peuvent nécessiter certains engagements, ce qui peut avoir un impact potentiel sur le profil de risque financier d'AB InBev. En outre, le prix qu'AB InBev paierait dans de futures acquisitions pourrait s'avérer trop élevé en raison de facteurs multiples.

Après la clôture de la transaction, si l'intégration des activités devait rencontrer des difficultés inattendues, ou si les activités d'AB InBev ne se développaient pas comme prévu, des charges de dépréciation de goodwill ou d'autres actifs incorporels, pourraient devoir être supportées à l'avenir. De telles charges pourraient être significatives et avoir un effet néfaste sur les résultats d'exploitation et la santé financière d'AB InBev.

Bien que les opérations d'AB InBev à Cuba soient quantitativement non significatives, sa réputation commerciale globale pourrait souffrir ou faire face à des contrôles réglementaires supplémentaires en raison de ses activités à Cuba et du fait que Cuba soit identifié par les Etats-Unis comme un état commanditaire du terrorisme et est la cible de sanctions économiques et commerciales de la part les Etats-Unis. Si les investisseurs décidaient de liquider ou bien de céder leurs investissements dans des entreprises qui ont des activités à Cuba, le marché et la valeur des titres d'AB InBev pourraient être négativement impactés. De plus, la législation américaine, à savoir la "Loi Helms-Burton" autorise des actions en justice pour dommages-intérêts à l'encontre de quiconque impliqué dans des transactions portant sur des propriétés confisquées sans aucune compensation de la part du gouvernement cubain à des personnes qui étaient à l'époque ou sont devenus des ressortissants des Etats-Unis. Bien que cette disposition de la Loi Helms-Burton soit actuellement suspendue, les plaintes s'accumulent en dépit de cette suspension et pourront être défendues si cette dernière est levée. Des actions se prévalant de la Loi Helms-Burton ont été signifiées à AB InBev. AB InBev ne peut actuellement pas exprimer de jugement quant à la validité de telles demandes ou quant au droit des demandeurs d'intenter de telles actions.

AB InBev peut ne pas être en mesure de recruter ou de retenir du personnel clé et de le gérer efficacement, ce qui pourrait perturber les activités d'AB InBev et avoir un effet défavorable significatif sur la situation financière d'AB InBev, de son bénéfice d'exploitation et sa position concurrentielle.

Par ailleurs, AB InBev peut être exposée à des grèves, des conflits et des arrêts de travail ou un ralentissement dans ses activités ou celles de ses fournisseurs, ou une interruption ou une pénurie de matières premières pour n'importe quel autre motif, ce qui pourrait conduire à un impact négatif sur les coûts d'AB InBev, ses gains, sa santé financière, son niveau de production et sa capacité à continuer ses activités. La production d'AB InBev peut également être affectée par des arrêts ou des ralentissements de travail touchant ses fournisseurs, soit en raison de différends concernant des conventions collectives du travail actuelles avec les syndicats et dans le cadre de négociations de nouvelles conventions collectives, soit en raison de difficultés financières desdits fournisseurs, ou pour toutes autres raisons. Un arrêt de travail ou un ralentissement dans les unités d'AB InBev pourrait interrompre le transport des matières premières provenant de ses fournisseurs ou le transport de produits à ses clients. Ces perturbations pourraient contrarier les relations de AB InBev avec ses fournisseurs et ses clients et pourraient avoir des effets durables sur son activité même après que les conflits avec sa main d'œuvre aient été résolus, et y compris à la suite d'une contre-publicité.

Des défaillances ou des interruptions au niveau des systèmes d'information pourraient perturber les opérations d'AB InBev et pourraient avoir un impact défavorable sur son activité, ses résultats d'exploitation, ses flux de trésorerie ou sa situation financière.

L'activité d'AB InBev et ses résultats d'exploitation pourraient être négativement affectés par des catastrophes sociales, techniques, naturelles, physiques ou autres.

Les montants couverts par les assurances d'AB InBev peuvent ne pas suffire. Si un sinistre non assuré ou un sinistre dont le montant dépasse le montant couvert devait se produire, cela pourrait nuire aux activités d'AB InBev, à ses résultats d'exploitation et à sa situation financière.

AB InBev est exposée au risque d'une récession mondiale ou d'une récession dans un ou plusieurs de ses principaux marchés, à la volatilité des marchés de capitaux et de crédits, et à la crise économique et financière, ce qui pourrait résulter en une réduction du chiffre d'affaires et du bénéfice, car la consommation de bière dans de nombreux pays dans lesquels opère AB InBev est étroitement liée aux conditions économiques générales et aux variations du pouvoir d'achat. Une poursuite ou une aggravation des niveaux de perturbation et de volatilité du marché observée au cours des dernières années pourrait avoir un effet préjudiciable sur la capacité d'AB InBev d'accéder à des capitaux, à ses activités, résultats d'activités, situation financière ainsi que sur le cours de ses actions et de ses certificats américains représentatifs d'actions (ADS).

AB InBev est actuellement, et pourrait être à l'avenir, engagée dans le cadre de procédures et de litiges judiciaires, y compris de procédures collectives (class action). Des dommages significatifs pourraient en résulter. Compte tenu des incertitudes inhérentes à ces litiges, il est possible qu'AB InBev puisse contracter des dettes à la suite de procédures judiciaires et de plaintes à son encontre, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur l'activité d'AB InBev, ses résultats d'exploitation, ses flux de trésorerie ou sa situation financière. Les obligations latentes importantes sont présentées dans l'annexe 19 *Engagements* des états financiers intérimaires résumés non-audités.

RISQUES PROVENANT D'INSTRUMENTS FINANCIERS

L'annexe 29 des états financiers consolidés de 2010 et l'annexe 18 de ces états financiers intérimaires résumés non-audités sur les *Risques provenant d'instruments financiers* contiennent des informations détaillées sur l'exposition de l'entreprise aux risques financiers et sur ses politiques de gestion des risques.

1.5. Evénements survenus après la clôture

Nous vous prions de vous référer à l'annexe 21 des états financiers intérimaires résumés non-audités *Evénements survenus après la clôture* pour de plus amples informations.

2. Déclaration du conseil d'administration

Le Conseil d'administration d'Anheuser-Busch InBev NV/SA atteste au nom et pour le compte de la société, qu'à sa connaissance, (a) le jeu d'états financiers consolidés intermédiaires résumés, établi en conformité avec les International Financial Reporting Standards sur les états financiers intermédiaires (IAS 34) tels que publiés par l'International Accounting Standard Board (IASB) adopté par l'Union Européenne, donne une image correcte et fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de la société et des entreprises comprises dans la consolidation, et (b) le rapport de gestion intermédiaire contient un exposé fidèle des informations exigées en vertu de l'article 13, §§ 5 et 6 de l'Arrêté Royal du 14 novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé.

3. Rapport du commissaire



RAPPORT DU COMMISSAIRE AU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE ANHEUSER-BUSCH INBEV SA SUR L'EXAMEN LIMITE DES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES INTERMEDIAIRES RESUMES POUR LA PERIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2011

Introduction

Nous avons procédé à l'examen limité de l'état consolidé intermédiaire résumé de la situation financière de Anheuser-Busch InBev SA et de ses filiales arrêté au 30 juin 2011, ainsi que du compte de résultats consolidé intermédiaire résumé, de l'état consolidé intermédiaire résumé du résultat global, de l'état consolidé intermédiaire résumé des variations des capitaux propres et du tableau des flux de trésorerie consolidé intermédiaire résumé pour la période de six mois close à cette date, ainsi que les notes explicatives. L'établissement et la présentation de ces états financiers consolidés intermédiaires résumés conformément à la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire », telle que publiée par le conseil des Normes Comptables Internationales (IASB) et telle qu'adoptée par l'Union Européenne, relèvent de la responsabilité du conseil d'administration. Notre responsabilité consiste à émettre une conclusion sur ces états financiers consolidés intermédiaires résumés, sur la base de notre examen limité.

Etendue de l'examen limité

Nous avons effectué notre examen limité conformément à la norme internationale ISRE 2410 « Examen limité d'informations financières intermédiaires effectué par l'auditeur indépendant de l'entité » ainsi qu'aux normes du « Public Company Accounting Oversight Board (United States) ». Notre examen a consisté à demander des renseignements, principalement auprès des responsables financiers et comptables, et à mettre en œuvre des procédures d'analyse et d'autres procédures d'examen limité. La portée d'un examen limité est considérablement moindre que celle d'un contrôle plénier conduit en conformité avec les normes internationales d'audit ou les normes des « Public Company Accounting Oversight Board (United States) » et, en conséquence, ne nous permet pas d'obtenir l'assurance d'avoir pris connaissance de tous les éléments significatifs qu'un contrôle plénier aurait permis d'identifier. Nous n'exprimons donc pas une opinion d'audit.



Conclusion

Sur la base de notre examen limité, aucun fait n'a été porté à notre connaissance qui tendrait à indiquer que les états financiers consolidés intermédiaires résumés ci-joints n'ont pas été établis, sous tous égards significativement importants, conformément à la norme IAS 34 « *Information financière intermédiaire* », telle que publiée par le conseil des Normes Comptables Internationales (IASB) adoptée par l'Union Européenne.

Sint-Stevens-Woluwe, le 8 août 2011

Le commissaire
PwC Réviseurs d'Entreprises scrl
Représenté par

A large, stylized handwritten signature in black ink, consisting of a long horizontal stroke with a loop at the end and a smaller loop at the beginning.

Yves Vandenplas
Réviseur d'Entreprises

4. Etats financiers consolidés intermédiaires résumés non-audités

4.1. Compte de résultats consolidé intermédiaire résumé non-audité

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin Millions d'USD sauf bénéfice par action en USD		Annexes	2011	2010
Produits			18 955	17 501
Coûts des ventes			(8 231)	(7 830)
Marge brute			10 724	9 671
Frais de distribution			(1 620)	(1 375)
Frais commerciaux et de marketing.....			(2 540)	(2 300)
Frais administratifs			(990)	(994)
Autres produits/(charges) d'exploitation			239	208
Bénéfice d'exploitation avant éléments non-récurrents.....			5 813	5 210
Restructuration (pertes de valeur incluses).....	7		(156)	(181)
Cession d'activités et vente d'actifs (pertes de dépréciations incluses)	7		55	(1)
Coûts des acquisitions encourus dans le cadre des regroupements d'entreprises.	7		(3)	-
Bénéfice d'exploitation			5 709	5 028
Charges financières.....	8		(1 638)	(1 701)
Produits financiers	8		212	282
Charges financières non-récurrentes	8		(363)	(672)
Charges financières nettes			(1 789)	(2 091)
Quote-part dans le résultat des entreprises associées.....	13		262	233
Bénéfice avant impôts			4 182	3 170
Impôts sur le résultat.....	9		(796)	(825)
Bénéfice.....			3 386	2 345
Attribuable aux:				
Porteurs des capitaux propres d'AB InBev			2 414	1 624
Participations ne donnant pas le contrôle			972	721
Bénéfice de base par action	15		1,51	1,02
Bénéfice dilué par action.....	15		1,50	1,01
Bénéfice de base par action avant éléments non-récurrents ¹	15		1,73	1,46
Bénéfice dilué par action avant éléments non-récurrents ¹	15		1,71	1,45

4.2. Etat consolidé intermédiaire résumé non-audité du résultat global

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin Millions d'USD		2011	2010
Bénéfice.....		3 386	2 345
Autres éléments du résultat global:			
Ecarts de conversion des activités étrangères (bénéfices/(pertes)).....		251	99
Couvertures des flux de trésorerie			
Comptabilisés en capitaux propres		50	40
Extraits des fonds propres et repris au compte de résultat		86	172
Extraits des fonds propres et repris dans le coût initial des stocks.....		(1)	2
Ecarts actuariels		(34)	(13)
Quote-part des autres éléments du résultat global des sociétés mises en équivalence		364	139
Total autres éléments du résultat global, nets d'impôt		716	439
Résultat global total		4 102	2 784
Attribuable aux:			
Porteurs des capitaux propres d'AB InBev		3 089	2 169
Participations ne donnant pas le contrôle		1 013	615

Les annexes jointes ci-après font partie intégrante des états consolidés intermédiaires non-audités.

¹ Bénéfice de base par action et bénéfice dilué par action avant éléments non-récurrents ne sont pas des indicateurs définis par les normes IFRS. Se référer à l'annexe 15 Variation des capitaux propres et résultat par action pour de plus amples informations.

4.3. Etat consolidé intermédiaire résumé non-audité de la situation financière

Millions d'USD	Annexes	30 juin 2011	31 décembre 2010
ACTIF			
Actifs non-courants			
Immobilisations corporelles	10	16 615	15 893
Goodwill	11	53 778	52 498
Immobilisations incorporelles	12	23 634	23 359
Participations dans les entreprises mises en équivalence	13	7 553	7 295
Placements		248	243
Actifs d'impôts différés		852	744
Avantages au personnel		16	13
Créances commerciales et autres créances		1 137	1 700
		103 833	101 745
Actifs courants			
Placements	14	362	641
Stocks		2 724	2 409
Impôts sur le résultat à récupérer		258	366
Créances commerciales et autres créances		5 407	4 638
Trésorerie et équivalents de trésorerie	14	4 465	4 511
Actifs détenus en vue de la vente		2	32
		13 218	12 597
Total de l'actif		117 051	114 342
PASSIF			
Capitaux propres			
Capital souscrit	15	1 733	1 733
Primes d'émission		17 546	17 535
Réserves		3 095	2 335
Résultats reportés		14 380	13 656
Capitaux propres attribuables aux porteurs de titres d'AB InBev		36 754	35 259
Participations ne donnant pas le contrôle		3 898	3 540
		40 652	38 799
Dettes non-courantes			
Emprunts portant intérêts	16	41 786	41 961
Avantages au personnel		2 599	2 746
Passifs d'impôts différés		11 732	11 909
Dettes commerciales et autres dettes		1 805	2 295
Provisions		938	912
		58 860	59 823
Dettes courantes			
Découverts bancaires	14	36	14
Emprunts portant intérêts	16	3 644	2 919
Impôts sur le résultat à payer		614	478
Dettes commerciales et autres dettes		12 937	12 071
Provisions		308	238
		17 539	15 720
Total des capitaux propres et du passif		117 051	114 342

Les annexes jointes ci-après font partie intégrante des états consolidés intermédiaires non-audités.

4.4. Etat consolidé intermédiaire résumé non-audité des variations des capitaux propres

Attribuables aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev												
Millions d'USD	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	Participation ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres
Au 1^{er} janvier 2010	1 732	17 515	(659)	268	3 243	(1 052)	(547)	(630)	10 448	30 318	2 853	33 171
Bénéfice	-	-	-	-	-	-	-	-	1 624	1 624	721	2 345
Autres éléments du résultat global												
Ecarts de conversion des activités étrangères (bénéfices/(pertes))	-	-	-	-	198	-	-	-	-	198	(99)	99
Couvertures des flux de trésorerie	-	-	-	-	-	221	-	-	-	221	(7)	214
Ecarts actuariels	-	-	-	-	-	-	(13)	-	-	(13)	-	(13)
Quote-part des autres éléments de résultats global des entreprises associées	-	-	-	-	139	-	-	-	-	139	-	139
Résultat global total	-	-	-	-	337	221	(13)	-	1 624	2 169	615	2 784
Actions émises	-	10	-	-	-	-	-	-	-	10	-	10
Dividendes	-	-	-	-	-	-	-	-	(844)	(844)	(248)	(1 092)
Paiements fondés sur des actions	-	-	60	-	-	-	-	15	-	75	4	79
Actions de trésorerie	-	-	-	39	-	-	-	-	-	39	4	43
Variations de périmètre et autres	-	-	-	-	-	-	-	-	18	18	19	37
Au 30 juin 2010	1 732	17 525	(599)	307	3 580	(831)	(560)	(615)	11 246	31 785	3 247	35 032

Attribuables aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev												
Millions d'USD	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	Participation ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres
Au 1^{er} janvier 2011	1 733	17 535	(588)	379	4 182	(306)	(687)	(645)	13 656	35 259	3 540	38 799
Bénéfice	-	-	-	-	-	-	-	-	2 414	2 414	972	3 386
Autres éléments du résultat global												
Ecarts de conversion des activités étrangères (bénéfices/(pertes))	-	-	-	-	165	-	-	-	-	165	86	251
Couvertures des flux de trésorerie	-	-	-	-	-	172	-	-	-	172	(37)	135
Ecarts actuariels	-	-	-	-	-	-	(26)	-	-	(26)	(8)	(34)
Quote-part des autres éléments de résultats global des entreprises associées	-	-	-	-	364	-	-	-	-	364	-	364
Résultat global total	-	-	-	-	529	172	(26)	-	2 414	3 089	1 013	4 102
Actions émises	-	11	-	-	-	-	-	-	-	11	-	11
Dividendes	-	-	-	-	-	-	-	-	(1 689)	(1 689)	(699)	(2 388)
Paiements fondés sur des actions	-	-	26	-	-	-	-	(7)	-	19	(3)	16
Actions de trésorerie	-	-	-	66	-	-	-	-	-	66	6	72
Variations de périmètre et autres	-	-	-	-	-	-	-	-	(1)	(1)	41	40
Au 30 juin 2011	1 733	17 546	(562)	445	4 711	(134)	(713)	(652)	14 380	36 754	3 898	40 652

Les annexes jointes ci-après font partie intégrante des états consolidés intermédiaires non-audités.

4.5. Tableau des flux de trésorerie consolidé intermédiaire résumé non-audité

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin
Millions d'USD

	Annexe	2011	2010
ACTIVITES OPERATIONNELLES			
Bénéfice		3 386	2 345
Amortissements et dépréciations		1 375	1 295
Dépréciations créances, stocks et autres actifs		14	55
Dotations aux/(reprises de) provisions et avantages au personnel		211	306
Charges financières non-récurrentes nettes	8	363	672
Charges financières nettes	8	1 426	1 419
Perte/(bénéfice) relatif(ve) à la vente d'immobilisations corporelles et incorporelles		(12)	(29)
Perte/(bénéfice) relatif(ve) à la vente de filiales et d'entreprises mises en équivalence, ainsi qu'aux actifs détenus en vue de la vente		-	(50)
Païement fondé sur des actions réglé en instruments de capitaux propres	17	98	71
Impôts sur le résultat	9	796	825
Autres éléments non-cash inclus dans le bénéfice		(135)	50
Quote-part dans le résultat des entreprises associées	13	(262)	(233)
Flux de trésorerie d'exploitation avant les changements du fonds de roulement et des provisions		7 260	6 726
Diminution/(augmentation) des créances commerciales et autres créances		(164)	(611)
Diminution/(augmentation) des stocks		(220)	(89)
Augmentation/(diminution) des dettes commerciales et autres dettes		(180)	127
Contributions aux pensions et utilisation des provisions		(393)	(287)
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles		6 303	5 866
Intérêts payés		(1 495)	(1 400)
Intérêts reçus		97	100
Dividendes reçus		402	368
Impôts sur le résultat payés		(764)	(801)
FLUX DE TRESORERIE NET PROVENANT DES ACTIVITES OPERATIONNELLES		4 543	4 133
ACTIVITES D'INVESTISSEMENT			
Produits de cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		37	69
Produits d'actifs détenus en vue d'être cédés		2	18
Produits de cessions de filiales, sous déduction de la trésorerie cédée	6	-	31
Acquisition de filiales, sous déduction de la trésorerie acquise	6	(261)	(10)
Achats et ventes de participations ne donnant pas le contrôle	15	(5)	(1)
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	10/12	(1 545)	(761)
Acquisition et cession d'obligations à court terme		335	-
Produits/(acquisitions) nets d'autres actifs		(35)	15
Remboursement/(paiement) net des prêts consentis		3	4
FLUX DE TRESORERIE NET PROVENANT D'ACTIVITES D'INVESTISSEMENT		(1 469)	(635)
ACTIVITES DE FINANCEMENT			
Emissions d'actions de capital	15	128	34
Emissions d'emprunts		9 578	19 802
Remboursement d'emprunts		(10 126)	(21 142)
Coûts financiers nets autres qu'intérêts		(553)	(264)
Dividendes payés		(2 237)	(1 031)
FLUX DE TRESORERIE NET PROVENANT DES ACTIVITES DE FINANCEMENT		(3 210)	(2 601)
Augmentation/(diminution) nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie		(136)	897
Trésorerie et équivalents de trésorerie, moins découverts bancaires, au début de l'exercice		4 497	3 661
Effet de la variation des taux de change		68	106
Trésorerie et équivalents de trésorerie, moins les découverts bancaires, à la fin de l'exercice	14	4 429	4 664

Les annexes jointes ci-après font partie intégrante des états consolidés intermédiaires non-audités.

4.6. Annexes aux comptes annuels consolidés intermédiaires non audités

Présentation de l'entreprise	1
Déclaration de conformité.....	2
Résumé des principes comptables significatifs	3
Utilisation d'estimations et de jugements.....	4
Information sectorielle	5
Acquisitions et cessions de filiales.....	6
Eléments non-récurrents	7
Charges et produits financiers	8
Impôts sur le résultat.....	9
Immobilisations corporelles.....	10
Goodwill	11
Immobilisations incorporelles	12
Participations détenues dans des entreprises associées	13
Trésorerie, équivalents de trésorerie et placements	14
Variation des capitaux propres et résultat par action	15
Emprunts portant intérêts.....	16
Paievements fondés sur des actions	17
Risques provenant d'instruments financiers	18
Passifs éventuels	19
Parties liées	20
Evénements survenant après la date de clôture.....	21

1. PRESENTATION DE L'ENTREPRISE

Anheuser-Busch InBev est une entreprise cotée en bourse (Euronext: ABI) basée à Leuven, en Belgique, avec une cotation secondaire au New York Stock Exchange (NYSE : BUD) au travers des American Depositary Receipts. La société est le brasseur leader au niveau mondial et l'une des cinq plus grandes sociétés de biens de consommation au monde. En tant qu'organisation réellement tournée vers les consommateurs et dynamisée par les ventes, AB InBev s'appuie sur un portefeuille de bien plus de 200 marques de bière comprenant les marques phares mondiales Budweiser®, Stella Artois® et Beck's®, des marques multi-pays à forte croissance, telles que Leffe® et Hoegaarden®, ainsi que des 'champions locaux', tels Bud Light®, Skol®, Brahma®, Quilmes®, Michelob®, Harbin®, Sedrin®, Klinskoye®, Sibirskaia Korona®, Chernigivske® et Jupiler®, entre autres. La société possède également une participation de 50 pour cent dans la filiale d'exploitation de Grupo Modelo, le brasseur leader au Mexique et le propriétaire de la marque mondiale Corona®. Le dévouement à l'héritage et à la qualité d'AB InBev trouve ses origines dans des traditions brassicoles datant de 1366, du temps de la brasserie Den Hoorn à Leuven en Belgique, et dans l'esprit innovateur de la brasserie Anheuser-Busch, dont les origines datent de 1852, à St. Louis aux Etats-Unis. Géographiquement diversifiée avec une exposition équilibrée entre les marchés émergents et développés, AB InBev emploie les forces collectives de ses quelque 114 000 collaborateurs basés dans 23 pays dans le monde entier. La société aspire à être La Meilleure Entreprise Brassicole dans un Monde Meilleur. En 2010, la société a réalisé des produits de 36,3 milliards d'USD. Pour plus d'informations, consultez notre site internet: www.ab-inbev.com.

Les états financiers consolidés intermédiaires résumés non-audités de l'entreprise pour la période se clôturant le 30 juin 2011 comportent ceux de l'entreprise elle-même et de ses filiales (ensemble dénommé "AB InBev", "la société" ou "l'entreprise") et des intérêts de l'entreprise dans des entreprises associées et des sociétés conjointement contrôlées. Les états financiers consolidés intermédiaires résumés du 30 juin 2011 et pour les six mois se terminant le 30 juin 2011 et le 30 juin 2010 ne sont pas audités ; cependant, selon l'entreprise, les états intermédiaires incluent les ajustements normalement récurrents, nécessaires pour obtenir des états représentatifs pour la période intermédiaire.

Les états financiers consolidés intermédiaires résumés non-audités ont été approuvés pour la publication par le conseil d'administration du 8 août 2011.

2. DECLARATION DE CONFORMITE

Les états financiers consolidés intermédiaires résumés ont été préparés en conformité avec les Normes Internationales d'Informations Financières (IFRS) IAS 34 *Information Financière Intermédiaire* publiées par le conseil des Normes Comptables Internationales (IASB), comme adopté par l'Union Européenne. Ils ne comportent pas l'intégralité des informations requises pour les états financiers annuels complets et doivent être lus conjointement avec les états financiers consolidés de l'entreprise pour l'exercice clos le 31 décembre 2010. AB InBev n'a appliqué aucune exception européenne aux IFRS. AB InBev n'a pas anticipé de nouvelles dispositions IFRS qui n'étaient pas encore entrées en vigueur en 2011.

3. RESUME DES PRINCIPES COMPTABLES SIGNIFICATIFS

Les principes comptables appliqués sont similaires à ceux utilisés pour les états financiers annuels consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010, à l'exception de ce qui est décrit ci-dessous.

(A) RESUME DES CHANGEMENTS DE PRINCIPES COMPTABLES

Un certain nombre d'autres nouvelles normes, amendements aux normes et interprétations qui sont devenus obligatoires pour la première fois à partir de l'exercice comptable débutant au 1^{er} janvier 2011 n'ont pas été repris dans ces états financiers consolidés intermédiaires résumés non-audités en raison de leur caractère non-applicable ou non-significatif pour les états financiers consolidés d'AB InBev.

(B) MONNAIES ETRANGERES

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 USD au taux de change en vigueur à la date où la juste valeur a été déterminée.

CONVERSION DES RESULTATS ET DE LA POSITION FINANCIERE DES ACTIVITES A L'ETRANGER

Les actifs et les passifs liés à des activités à l'étranger sont convertis en USD au taux de change en vigueur à la date de clôture. Les comptes de résultats des activités étrangères, à l'exclusion des entités étrangères exerçant leurs activités dans des pays avec une économie hyper inflationniste, sont convertis en USD au taux proche du taux en vigueur à la date de la transaction. Les éléments constitutifs des capitaux propres des actionnaires sont convertis au taux de change historique. Les différences de change générées par la reconversion des capitaux propres des actionnaires au taux de change USD en vigueur à la date de clôture sont prises en éléments du résultat global (écart de conversion).

Dans les pays ayant une économie hyper-inflationniste, la revalorisation en monnaie locale des actifs et passifs non-monétaires, des rubriques du compte de résultat ainsi que les rubriques des capitaux propres est faite en appliquant un indice général des prix. Ces rubriques revalorisées sont utilisées pour la conversion en USD au taux de change en vigueur à la date de clôture. Depuis le 30 novembre 2009, l'économie du Venezuela a été jugée hautement inflationniste et AB InBev a appliqué l'indice général des prix de la Banque Centrale du Venezuela afin de consolider ses activités vénézuéliennes entre décembre 2009 et octobre 2010, date à laquelle

les activités vénézuéliennes ont été déconsolidées suite à la transaction entre AmBev et Cerveceria regional S.A.. L'impact de la comptabilisation de l'hyper inflation n'est pas significatif pour le résultat ou la position financière de l'entreprise.

Depuis le 1^{er} janvier 2010, une des entreprises du holding d'AB InBev a changé sa monnaie fonctionnelle, de l'euro vers l'USD. Suite au refinancement de la dette fin 2009 et début 2010 provenant de l'acquisition de Anheuser-Busch, la monnaie de l'environnement économique principal de cette entité est devenue l'USD. En conformité avec l'IAS 21 *Effets des variations des cours des monnaies étrangères*, la modification a été comptabilisée de manière prospective.

TAUX DE CHANGE

Les principaux taux de change qui ont été utilisés pour la préparation des états financiers sont :

1 USD est égal à:	Taux de change à la clôture			Taux de change moyen	
	30 juin 2011	31 décembre 2010	30 juin 2010	30 juin 2011	30 juin 2010
Peso argentin	4,111001	3,975791	3,931807	4,030385	3,901437
Real brésilien	1,561099	1,666201	1,801499	1,632683	1,804376
Dollar canadien	0,965267	0,997006	1,050445	0,974538	1,028937
Yuan chinois.....	6,463436	6,602304	6,781419	6,540238	6,815099
Euro.....	0,691898	0,748391	0,814930	0,706712	0,744168
Livre sterling	0,624472	0,644177	0,666164	0,616992	0,650609
Rouble russe	28,075718	30,184359	31,119639	28,464314	29,451005
Hryvnia ukrainien	7,972277	7,912866	7,859974	7,936214	7,850701

(C) IFRS EMIS RECEMMENT

Dans la mesure où l'on s'attend à ce que de nouvelles dispositions des normes IFRS soient applicables dans le futur, elles ont été résumées ci-après. Pour la période de six mois se terminant le 30 juin 2011, elles n'ont pas été appliquées pour la préparation des états financiers consolidés intermédiaires résumés non-audités.

Normes relatives à la consolidation des états financiers:

- IFRS 10 *Etats Financiers Consolidés*, qui remplace IAS 27 et SIC-12;
- IFRS 11 *Accords Conjoints*;
- IFRS 12 *Informations à fournir sur les participations dans les autres entités*;
- IAS 27 (Révisée 2011), qui a été amendée suite à la mise en application de la norme IFRS 10, mais conserve les directives actuelles relatives aux états financiers distincts;
- IAS 28 (Révisée 2011), qui a été amendée pour se conformer aux changements résultant de l'émission des normes IFRS 10 et IFRS 11.

Autres normes:

- IFRS 9 *Instruments Financiers*;
- IFRS 13 *Evaluation de la Juste Valeur*;
- IAS 19 (Révisée) *Avantages au Personnel*.

Ces normes deviendront obligatoires pour les états financiers consolidés 2013 d'AB InBev. AB InBev évalue actuellement l'impact de ces nouvelles normes. L'application de ces normes ne devrait pas avoir d'impact significatif sur les états financiers consolidés d'AB InBev lors de leur période d'application initiale.

AUTRES NORMES, INTERPRETATIONS ET AMENDEMENTS AUX NORMES

Un certain nombre d'amendements aux normes, effectifs pour les exercices commençant après le 1er janvier 2011, n'ont pas été repris ci-dessus en raison de leur caractère non-applicable ou non-significatif sur les états financiers consolidés d'AB InBev.

4. UTILISATION D'ESTIMATIONS ET DE JUGEMENTS

La préparation des états financiers en conformité avec les normes IFRS, exige du management le recours à des jugements, des estimations et des hypothèses qui affectent l'application des principes comptables et les montants comptabilisés en matière d'actif, de passif, de produits et de charges. Les estimations et les hypothèses qui y sont liées sont basées sur l'expérience du passé et sur divers autres facteurs admis comme étant raisonnables dans les circonstances. Ceci constitue la base pour enregistrer la valeur comptable des actifs et passifs lorsqu'aucune autre source ne permet de donner une valeur fiable. Les résultats réels peuvent différer des estimations.

Les estimations et les hypothèses sous-jacentes sont revues de manière continue. Les révisions des estimations comptables sont enregistrées 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.

Bien que chacun de ses principes comptables significatifs reflète des jugements, des estimations et des hypothèses, AB InBev est d'avis que les principes comptables suivant reflètent les jugements, estimations et hypothèses les plus importants pour ses opérations et la compréhension de ses résultats: regroupements d'entreprises, immobilisations incorporelles, goodwill, dépréciations, provisions, paiements fondés sur des actions, avantages du personnel et comptabilisation d'impôts exigibles et différés.

Les justes valeurs d'immobilisations incorporelles identifiables acquises sont basées sur une évaluation de flux de trésorerie futurs. Les analyses de dépréciation du goodwill et des immobilisations incorporelles ayant une durée de vie indéfinie sont réalisées tous les ans ou dès qu'un événement déclencheur survient, et ce dans le but de déterminer si la valeur comptable ne dépasse pas la valeur recouvrable. Ces évaluations se basent sur des estimations de flux futurs de trésorerie.

L'entreprise utilise son jugement pour sélectionner un panel de méthodes, dont la méthode des flux de trésorerie actualisés et des modèles d'évaluation d'options, et fait des hypothèses se basant sur les conditions de marché existantes aux dates de clôture afin d'estimer la juste valeur de ses instruments financiers.

Les hypothèses actuarielles sont établies afin d'anticiper des événements futurs et sont utilisées dans le calcul des charges et dettes de régimes de retraite et autres régimes d'avantages postérieurs à l'emploi. Ces facteurs incluent des hypothèses portant sur le taux d'intérêt, sur le rendement attendu des actifs du régime de retraite, sur l'augmentation des coûts de soins de santé, sur l'augmentation future des avantages, sur la rotation du personnel et sur l'espérance de vie.

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 présentés plus en détail dans les annexes ci-après.

Dans le cadre de la préparation des états financiers consolidés intermédiaires résumés non-audités, les jugements significatifs effectués par le management afin d'appliquer les principes comptables de l'entreprise et les sources principales d'incertitude relatives aux estimations sont identiques à ceux et celles décrits dans les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

5. INFORMATION SECTORIELLE

L'information sectorielle est présentée par secteurs géographiques, en conformité avec l'information disponible et régulièrement évaluée par le principal décideur opérationnel. Les activités d'AB InBev s'opèrent sur sept zones distinctes. Le management régional et opérationnel est responsable de la gestion de la performance, des risques sous-jacents et de l'efficacité des opérations. En interne, le management d'AB InBev emploie des indicateurs de performance tels que le bénéfice d'exploitation normalisé (EBIT normalisé) et l'EBITDA normalisé comme mesure de performance des secteurs afin de prendre des décisions concernant l'allocation des ressources. Ces mesures sont rapprochées au bénéfice du segment dans les tableaux présentés (les chiffres ne peuvent être additionnés dû aux arrondis).

Tous les chiffres dans le tableau ci-dessous sont présentés en millions d'USD, excepté pour les volumes (millions d'hl). L'information est présentée pour la période de six mois se terminant le 30 juin, à l'exception des chiffres comparatifs de la situation financière qui sont présentés au 31 décembre 2010.

	Amérique du Nord		Amérique latine Nord		Amérique latine Sud		Europe de l'Ouest		Europe centrale et de l'Est		Asie-Pacifique		Activités d'Exportation et Sociétés Holding		Consolidé	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Volume	64	65	56	56	16	16	15	16	13	13	26	23	3	3	193	192
Produits.....	7 706	7 662	5 343	4 544	1 215	980	1 996	1 976	843	749	1 067	825	786	764	18 955	17 501
Coûts des ventes.....	(3 419)	(3 535)	(1 795)	(1 493)	(476)	(384)	(854)	(922)	(471)	(412)	(609)	(468)	(608)	(616)	(8 231)	(7 830)
Frais de distribution.....	(399)	(387)	(636)	(506)	(104)	(79)	(213)	(200)	(116)	(87)	(84)	(62)	(69)	(53)	(1 620)	(1 375)
Frais commerciaux et de marketing.....	(834)	(774)	(635)	(575)	(131)	(107)	(386)	(367)	(206)	(169)	(256)	(222)	(92)	(86)	(2 540)	(2 300)
Frais administratifs.....	(268)	(285)	(239)	(267)	(39)	(32)	(151)	(147)	(50)	(50)	(97)	(69)	(145)	(144)	(990)	(994)
Autres produits/ (charges) d'exploitation ...	19	27	181	118	(4)	(3)	12	25	-	2	9	11	22	28	239	208
Bénéfice d'exploitation normalisé (EBIT))	2 805	2 709	2 219	1 820	461	375	404	365	-	31	30	16	(105)	(106)	5 813	5 210
Eléments non-récurrents (voir annexe 7)...	(44)	(173)	-	(1)	(3)	(6)	(103)	(43)	-	-	(2)	-	48	41	(104)	(182)
Bénéfice d'exploitation (EBIT)	2 761	2 536	2 219	1 819	458	369	301	322	-	31	28	16	(58)	(65)	5 709	5 028
Charges financières nettes.....	(288)	(261)	8	(113)	(9)	(28)	(175)	(152)	(44)	(13)	5	7	(1 286)	(1 531)	(1 789)	(2 091)
Quote-part dans le résultat des entreprises associées.....	261	232	-	-	-	-	1	1	-	-	-	-	-	-	262	233
Bénéfice avant impôts.....	2 734	2 507	2 227	1 706	449	341	127	171	(44)	18	33	23	(1 344)	(1 596)	4 182	3 170
Impôts sur le résultat	(868)	(794)	(246)	(278)	(125)	(105)	11	(26)	12	(11)	(13)	3	433	386	(796)	(825)
Bénéfice.....	1 866	1 713	1 981	1 428	325	236	137	145	(32)	7	20	26	(911)	(1 210)	3 386	2 345
EBITDA normalisé.....	3 233	3 155	2 556	2 075	545	451	588	539	99	129	151	114	(17)	(23)	7 155	6 440
Eléments non-récurrents (pertes de valeur incluse).....	(44)	(173)	-	(1)	(3)	(6)	(103)	(43)	-	-	(2)	-	48	41	(104)	(182)
Amortissements, pertes de valeur et dépréciations.....	(429)	(446)	(337)	(255)	(84)	(76)	(184)	(174)	(99)	(98)	(121)	(98)	(88)	(83)	(1 342)	(1 230)
Charges financières nettes.....	(288)	(261)	8	(113)	(9)	(28)	(175)	(152)	(44)	(13)	5	7	(1 286)	(1 531)	(1 789)	(2 091)
Part du résultat des entreprises associées..	261	232	-	-	-	-	1	1	-	-	-	-	-	-	262	233
Impôt sur le résultat.....	(868)	(794)	(246)	(278)	(125)	(105)	11	(26)	12	(11)	(13)	3	433	386	(796)	(825)
Bénéfice.....	1 866	1 713	1 981	1 428	325	236	137	145	(32)	7	20	26	(911)	(1 210)	3 386	2 345
Marge EBITDA (normalisé) en %	42,0%	41,2%	47,8%	45,7%	44,9%	46,1%	29,5%	27,3%	11,7%	17,2%	14,2%	13,8%	-	-	37,7%	36,8%
Actifs sectoriels.....	72 734	72 412	19 469	17 767	3 746	3 564	6 234	5 436	2 517	2 387	4 279	3 749	4 039	3 608	113 018	108 923
Eliminations intersectorielles.....															(2 961)	(1 638)
Actifs non alloués															6 994	7 057
Total de l'actif															117 051	114 342
Passifs sectoriels	5 902	5 737	5 335	4 619	653	685	3 419	2 593	772	609	1 773	1 403	3 466	3 712	21 320	19 358
Eliminations intersectorielles.....															(2 961)	(1 638)
Passifs non alloués															98 692	96 622
Total du passif															117 051	114 342

6. ACQUISITIONS ET CESSIONS DE FILIALES

Le tableau ci-dessous résume l'impact des acquisitions et des cessions sur l'état de situation financière et des flux de trésorerie d'AB InBev au 30 juin 2011 et 2010:

Millions d'USD	2011 Acquisitions	2010 Acquisitions	2011 Cessions	2010 Cessions
Actifs non-courants				
Immobilisations corporelles	87	-	-	-
Immobilisations incorporelles	101	-	-	-
Participations dans des entreprises mises en équivalence	7	-	-	-
Current assets				
Inventories	9	-	-	-
Créances commerciales et autres créances	5	-	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	46	-	-	-
Dettes non-courantes				
Dettes commerciales et autres dettes	(33)	-	-	-
Passifs d'impôts différés	(15)	-	-	-
Dettes courantes				
Impôts sur le résultat à payer	(2)	-	-	-
Dettes commerciales et autres dettes	(28)	-	-	-
Actifs et passifs nets identifiables	177	-	-	-
Goodwill sur les acquisitions	144	-	-	-
Contreparties à payer	(18)	-	-	-
Trésorerie nette sortie relative à des acquisitions d'exercices précédents	4	10	-	-
Trésorerie nette reçue au titre de cessions réalisées au cours d'exercices précédents	-	-	-	(31)
Contreparties payées/(reçues) en trésorerie	307	10	-	(31)
Trésorerie (acquise)/cédée	(46)	-	-	-
Flux nets de trésorerie sortants/(entrants)	261	10	-	(31)

ACQUISITIONS

Le 28 février 2011, l'entreprise a finalisé une transaction avec Dalian Daxue Group Co., Ltd et Kirin (Chine) Investment Co.,Ltd afin d'acquérir une participation de 100% dans Liaoning Dalian Daxue Brewery Co.Ltd. qui est parmi les 3 plus importants brasseurs de la province du Liaoning. Daxue produit, commercialise et distribue des marques de bière renommées dont "Daxue", "Xiao Bang" et "Da Bang", qui sont les marques de bière populaire dans le sud de la province Liaoning, avec un volume de ventes total de plus de 2 millions d'hl en 2010.

Le 1^{er} mai 2011, l'entreprise a acquis Fulton Street Brewery LLC, aussi connu sous le nom de Goose Island, un brasseur artisanal du Midwest des Etats-Unis. Goose Island brasse des ales, telles que 312 Urban Wheat Ale, Honkers Ale, India Pale Ale, Matilda, Pere Jacques, Sofie et une grande variété de bières de saisons et des bières élevées en fût, comme la Bourbon County Stout.

Le 31 mai 2011, l'entreprise a finalisé un contrat avec Henan Weixue Beer Group Co. Ltd (Chine) pour acquérir ses marques (Weixue et JiGongshan), ses actifs, ses activités et ses brasseries Xinyang, Zhengzhou et Gushi.

Depuis leur date d'acquisition jusqu'au 30 juin 2011, les activités acquises ont contribué à concurrence de 20m d'USD dans les produits d'AB InBev et n'ont pas eu d'impact au niveau du profit. Si les acquisitions avaient eu lieu le 1^{er} janvier 2011, les produits consolidés pour la période de six mois se terminant le 30 juin 2011 auraient été de 40m d'USD, avec un impact non significatif sur le résultat consolidé.

L'entreprise finalise actuellement l'allocation du prix d'acquisition aux actifs individuels acquis et aux passifs transférés dans le respect de la norme IFRS 3. La répartition provisoire du prix d'achat reprise dans les états financiers au 30 juin 2011 et détaillée dans le tableau ci-dessus est basée sur les meilleures estimations actuelles de la direction d'AB InBev provenant d'informations de tiers. La conclusion du processus d'allocation du prix d'achat peut donner lieu à des ajustements ultérieurs de la valeur comptable des actifs et passifs enregistrés et de la détermination de la valeur résiduelle qui sera allouée au goodwill. Les transactions ont résulté dans la reconnaissance provisoire d'un goodwill de 144m d'USD au 30 juin 2011. Les facteurs qui ont contribué à la reconnaissance d'un goodwill comprennent l'acquisition d'un capital humain et les primes payées pour les synergies. Aucun goodwill ne devrait être déductible fiscalement. Les coûts relatifs à ces acquisitions s'élèvent à 3m d'USD et sont inclus dans le compte de résultats - voir annexe 7 *Eléments non-récurrents*.

Durant les six premiers mois de 2011, AB InBev a payé 4m d'USD aux anciens actionnaires d'Anheuser-Busch (10m d'USD durant les six premiers mois de 2010). Au 30 juin 2011, un montant de 28m d'USD reste dû envers d'anciens actionnaires d'Anheuser-Busch qui n'ont pas encore fait valoir leurs droits. Cette dette est reconnue comme un paiement différé sur acquisitions.

CESSIONS

Aucune cession n'a eu lieu au cours des six premiers mois de 2011.

A l'issue de la vente de ses activités en Europe centrale à CVC Capital Partners le 2 décembre 2009, l'entreprise a reçu une créance non garantie avec une maturité de six années. Cette contrepartie différée pour un montant notionnel de 300m d'euros avaient été enregistrée à la juste valeur pour un montant de 363m d'USD en fin d'année 2010. Le paiement attendu de cette créance non-garantie a entraîné un ajustement de la juste valeur au 30 juin 2011 et a conduit à la reconnaissance d'un gain non-récurrent de 45m d'USD - voir annexe 7 *Eléments non-récurrents*. Cette créance est reprise en prêt à court terme au 30 juin 2011. Le prêt a été recouvré en juillet 2011.

Durant les six premiers mois de 2010, AB InBev a encaissé le paiement différé relatif à la cession d'Oriental Brewery. Le paiement différé ayant un montant nominal de 300m d'USD avait été comptabilisé à une juste valeur de 225m d'USD à la clôture de 2009. Ce paiement différé a été cédé à un tiers pour une valeur brute de 275m d'USD, hors intérêts courus et a permis de dégager un résultat non récurrent de 50m d'USD – voir Annexe 7 *Eléments non-récurrents*. Cet impact positif sur la trésorerie a été partiellement compensé par le paiement des impôts dus suite à la cession de Bush Entertainment et d'autres filiales (244m d'USD).

7. ELEMENTS NON RECURRENTS

IAS 1 *Présentation des états financiers* requiert que les éléments significatifs de produits et de charges soient présentés séparément. Les éléments non-récurrents sont des éléments qui, selon le jugement de la direction, doivent être présentés en vertu de leur taille ou de leur incidence afin que l'utilisateur obtienne une bonne compréhension de l'information financière. L'entreprise estime que ces éléments sont importants et, les a, par conséquent, exclu de la mesure de la performance du secteur auquel ils appartiennent tel que mentionné à l'annexe 5 *Information sectorielle*.

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

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin Millions d'USD	2011	2010
Charges de restructuration (pertes de valeur incluse)	(156)	(181)
Cession d'activités et vente d'actifs (pertes de valeur incluses)	55	(1)
Coûts d'acquisition encourus dans le cadre des regroupements d'entreprises	(3)	-
Impact sur le résultat d'exploitation	(104)	(182)
Charges financières non-récurrentes	(363)	(672)
Charges d'impôts non-récurrentes	122	135
La part des participations ne donnant pas le contrôle sur les éléments non-récurrents	1	12
Impact net sur le résultat attribuable aux porteurs de capitaux propres d'AB InBev .	(344)	(707)

Les charges de restructuration non-récurrentes (pertes de dépréciations incluses) pour la période de six mois se terminant le 30 juin 2011 s'élèvent à (156)m d'USD. Ces charges sont principalement relatives aux adaptations organisationnelles et à l'externalisation d'activités en Europe de l'Ouest, en Amérique du Nord et en Amérique latine du Sud, visant à éliminer les double emplois, les procédures et activités similaires, tant entre les fonctions qu'entre les zones, ainsi qu'à la fermeture de l'usine Manitowoc Malt aux Etats-Unis.

Les 55m d'USD en cession d'activités et ventes d'actifs (pertes de valeur incluses) représentent l'ajustement des montants à payer et provisions relatives aux désinvestissements des années précédentes. 45m d'USD représente l'ajustement de la juste valeur des paiements différés relatif à la cession des activités en Europe centrale à CVC Capital Partners en 2009, en vue de son paiement – voir annexe 6 *Acquisitions et cessions de filiales*. 10m d'USD concerne une reprise d'une perte de valeur non récurrente enregistrée sur des actifs courants.

Les frais d'acquisition des regroupements d'entreprises s'élèvent à (3)m d'USD au 30 juin 2011 et sont relatifs à l'acquisition de Liaoning Dalian Daxue Brewery Co.Ltd le 28 février 2011, l'acquisition des marques, actifs et activités de Henan Weixue Beer Group Co.Ltd le 31 mai 2011 et l'acquisition de Fulton Street Brewery LLC (Goose Island) le 1^{er} mai 2011 - voir aussi annexe 6 *Acquisitions et cessions de filiales*.

Les charges de restructuration non-récurrentes (pertes de dépréciations incluses) pour la période de six mois se terminant le 30 juin 2010 s'élèvent à (181)m d'USD. Ces charges se rapportaient principalement à l'intégration d'Anheuser-Busch en Amérique du Nord, aux adaptations organisationnelles, à l'externalisation des activités en Europe de l'Ouest, ainsi qu'à la fermeture de la brasserie Hamilton au Canada.

Les cessions d'activités et ventes d'actifs (pertes de dépréciations incluses) pour la période de six mois se terminant le 30 juin 2010 s'élèvent à (1)m d'USD. L'impact net du gain du règlement de la créance différée relative à la cession d'Oriental Brewery s'élevait à 50m d'USD - Voir aussi annexe 6 *Acquisitions et cessions de filiales*. Des ajustements pour (46)m d'USD avaient été reconnus sur la valeur de certains actifs non-stratégiques d'Anheuser-Busch, classés en actifs détenus en vue de la vente au 30 juin 2010, suite à la revue de leur valeur de réalisation. Enfin, (5)m d'USD étaient relatifs à des ajustements de charges à payer et de provisions liées aux désinvestissements des années précédentes.

L'entreprise a également encouru des charges financières non récurrentes pour (363)m d'USD au cours de la période de six mois se terminant le 30 juin 2011 par rapport à (672)m d'USD pour la période de six mois se terminant le 30 juin 2010 - voir annexe 8 *charges et produits financiers*.

Tous les montants ci-dessus sont présentés avant impôts sur le résultat. Les éléments non-récurrents au 30 juin 2011 réduisent l'impôt sur le résultat de 122m d'USD tandis que les éléments non-récurrents de 2010 avaient, au 30 juin, diminué l'impôt sur le résultat de 135m d'USD.

L'impact des intérêts ne donnant pas le contrôle sur les éléments non-récurrents s'élève à 1m d'USD pour la période de six mois se terminant le 30 juin 2011 contre 12m d'USD pour la période de six mois se terminant le 30 juin 2010.

8. CHARGES ET PRODUITS FINANCIERS

CHARGES FINANCIERES

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin Millions d'USD	2011	2010 ¹
Charges d'intérêt.....	(1 500)	(1 530)
Activation des coûts d'emprunts.....	49	9
Accroissement de la valeur temps des charges relatives aux obligations futures.....	(94)	(78)
Charges nettes des instruments de couverture n'entrant pas dans une relation de comptabilité de couverture.....	(23)	(41)
Imposition des transactions financières.....	(15)	(12)
Autres, y compris les frais bancaires.....	(55)	(49)
	(1 638)	(1 701)
Charges financières non-récurrentes.....	(363)	(672)
	(2 001)	(2 373)

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin 2011, les charges financières, hors éléments non-récurrents, ont diminué de 63m d'USD par rapport au 30 juin 2010 principalement du fait de charges d'intérêts moins élevées, de coûts d'emprunt capitalisés en augmentation et de pertes réduites sur les instruments de couverture qui ne font pas partie d'une relation de comptabilité de couverture.

Les charges d'intérêts ont diminué de 30m d'USD par rapport au 30 juin 2010. La diminution résulte d'une diminution de la dette nette et du refinancement et remboursement de la dette senior de 2008 et 2010. Voir aussi l'annexe 16 *Emprunts portant intérêts*.

Les coûts d'emprunts capitalisés sont relatifs aux charges d'intérêts directement attribuables à l'acquisition et à la construction d'actifs éligibles principalement au Brésil. Les intérêts sont capitalisés à un taux d'emprunt variant entre 6,0% et 12,5%.

Suite aux remboursements et au refinancement de la dette senior intervenus en 2010 et 2011, AB InBev a encouru des ajustements négatifs liés à la valorisation à la valeur de marché de swaps de taux d'intérêts devenus inefficaces dégageant ainsi des pertes de couverture pour 156m d'USD en 2011 (482m d'USD en 2010) et un accroissement supplémentaire de la valeur temps des emprunts existants de 12m d'USD en 2011 (190m d'USD en 2010). Par ailleurs, AB InBev a encouru des charges financières de 195m d'USD en raison du remboursement anticipé d'obligations pour 1,25 milliards d'USD venant à échéance en janvier 2014 et portant intérêt à un taux de 7,20%. Ces montants ont été comptabilisés comme des charges financières non-récurrentes.

Les charges d'intérêts sont présentées nettes des impacts des instruments dérivés de taux d'intérêt qui couvrent le risque de taux d'intérêts d'AB InBev - voir aussi l'annexe 18 *Risques provenant d'instruments financiers*.

PRODUITS FINANCIERS

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin Millions d'USD	2011	2010 ¹
Produits d'intérêts.....	175	136
Gain net liés à l'inefficacité des couvertures.....	28	-
Gains de change nets (net des impacts des instruments dérivés de change).....	5	133
Autres produits financiers.....	4	13
	212	282

L'augmentation des produits d'intérêts est principalement expliquée par des positions de trésorerie et équivalents de trésorerie plus importants et par des titres d'emprunt hautement liquides du gouvernement brésilien libellés en real brésilien souscrits au niveau d'AmBev.

En 2010, AB InBev a encouru 133m d'USD de gains de change nets provenant principalement de la fluctuation euro/dollar sur les transactions entre sociétés liées.

Aucun produit financier en lien avec des actifs financiers dépréciés n'a été comptabilisé.

¹ Reclassé afin de se conformer à la présentation de 2011.

9. IMPOTS SUR LE RESULTAT

Les impôts sur le résultat comptabilisés dans le compte de résultats s'analysent comme suit:

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin Millions d'USD	2011	2010
Charges d'impôts courants		
Exercice en cours	(1 047)	(1 472)
(Charges)/produits d'impôts différés	251	647
Total de la charge d'impôts reprise au compte de résultat	(796)	(825)

Le rapprochement entre le taux d'impôt effectif et le taux moyen d'impôts peut être résumé de la manière suivante:

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin Millions d'USD	2011	2010
Bénéfice avant impôts	4 182	3 170
Moins quote-part dans le résultat des entreprises associées	262	233
Bénéfice avant impôts et avant quote-part dans le résultat des entreprises associées	3 920	2 937
Ajustements de la base taxable		
Dépréciation du goodwill et des immobilisations incorporelles non déductibles	189	102
Charges non déductibles fiscalement	72	-
Dividendes taxables intra-groupe	(386)	(402)
	3 795	2 637
Taux moyen d'imposition nominal	35,0%	36,1%
Impôts au taux moyen d'imposition nominal	(1 328)	(952)
Ajustements des charges d'impôts		
Utilisation de pertes fiscales non reconnues précédemment	27	15
Comptabilisation d'actifs d'impôt différé sur des pertes fiscales des années antérieures	64	6
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	(46)	(22)
Compléments/ (reprises) de provisions des exercices précédents	40	25
Crédit d'impôt et statut fiscal particulier	535	225
Changement des taux d'imposition	-	1
Précomptes	(75)	(63)
Autres ajustements d'impôts	(13)	(60)
	(796)	(825)
Taux d'impôts effectif	20,3%	28,1%

Les charges d'impôts sur le bénéfice s'élèvent à 796m d'USD comparé à 825m d'USD pour les six premiers mois se terminant respectivement le 30 juin 2011 et 2010. Le taux d'impôt effectif a diminué de 28,1% à 20,3 % pour les six premiers mois se terminant respectivement le 30 juin 2010 et 2011, suite essentiellement à un changement dans la répartition géographique du bénéfice vers des pays ayant des taux d'imposition marginaux moins élevés, à des avantages fiscaux additionnels au Brésil, et grâce à des issues favorables obtenues dans le cadre de litiges fiscaux. De plus, le taux d'impôt effectif de 2010 était impacté défavorablement par la non-déductibilité de certaines charges non-récurrentes associées au refinancement de la dette senior de 2008.

Par ailleurs, la société continue de bénéficier au niveau d'AmBev de l'effet d'intérêt sur les versements en capital et du goodwill fiscalement déductible lié à la fusion entre InBev Holding Brazil et AmBev en juillet 2005 et à l'acquisition de Quinsa au mois d'août 2006.

Le taux d'impôt effectif normalisé pour la période de six mois se terminant le 30 juin 2011 est de 20,9% (contre 25,3% pour la période de six mois se terminant le 30 juin 2010). Le taux d'impôt effectif normalisé n'est pas un indicateur comptable défini par les IFRS et ne devrait pas se substituer au taux d'impôt effectif. La méthode de détermination du taux d'impôt effectif normalisé n'est pas standard et la définition du taux d'impôt effectif normalisé retenue par AB InBev pourrait ne pas être comparable à la définition retenue par d'autres entreprises.

10. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

	30 juin 2011					31 décembre 2010
Millions d'USD	Terrains et constructions	Installations et équipements	Mobilier et agencements	En construction	Total	Total
Coûts d'acquisition						
Solde au terme de l'exercice précédent	7 655	18 055	3 270	1 316	30 296	29 290
Effets des variations des taux de change des monnaies étrangères	238	726	187	95	1 246	(249)
Impact de l'hyper inflation	-	-	-	-	-	56
Acquisitions	18	184	60	1 246	1 508	2 172
Acquisitions par voies de regroupements d'entreprises	26	59	2	-	87	1
Cessions	(9)	(187)	(63)	-	(259)	(618)
Cessions via la vente de filiales	-	-	-	-	-	(340)
Transferts vers d'autres rubriques de l'actif	67	354	82	(639)	(136)	(22)
Autres mouvements	-	10	-	7	17	6
Solde au terme de l'exercice	7 995	19 201	3 538	2 025	32 759	30 296
Amortissements et dépréciations						
Solde au terme de l'exercice précédent	(2 289)	(9 711)	(2 403)	-	(14 403)	(12 829)
Effets des variations des taux de change des monnaies étrangères	(126)	(502)	(147)	-	(775)	266
Impact de l'hyper inflation	-	-	-	-	-	(44)
Cessions	3	173	58	-	234	499
Cessions via la vente de filiales	-	-	-	-	-	272
Dépréciations	(166)	(847)	(179)	-	(1 192)	(2 355)
Pertes de valeur	(16)	(38)	-	-	(54)	(184)
Transferts vers d'autres rubriques de l'actif	18	28	2	-	48	(34)
Autres mouvements	-	(2)	-	-	(2)	6
Solde au terme de l'exercice	(2 576)	(10 899)	(2 669)	-	(16 144)	(14 403)
Valeur nette comptable						
Au 31 décembre 2010	5 366	8 344	867	1 316	15 893	15 893
Au 30 juin 2011	5 419	8 302	869	2 025	16 615	-

ACTIFS LIES A DES CONTRATS DE LOCATION

L'entreprise loue des terrains et des constructions ainsi que des équipements dans le cadre de contrats de location-financement. La valeur comptable des terrains et constructions détenus en contrats de location-financement au 30 juin 2011 s'élève à 160m d'USD (31 décembre 2010 : 164m d'USD) et celle des équipements s'élève à 17m d'USD (31 décembre 2010 : 18m d'USD).

La valeur comptable des immobilisations corporelles nanties s'élève à 160m d'USD.

Au cours des six premiers de 2011, il n'y a pas eu de modifications significatives dans les engagements contractuels d'achat d'immobilisations corporelles par rapport au 31 décembre 2010.

11. GOODWILL

Millions d'USD	30 juin 2011	31 décembre 2010
Coûts d'acquisition		
Solde au terme de l'exercice précédent	52 505	52 132
Effet des variations des taux de change des monnaies étrangères	1 136	386
Achat de participations ne donnant pas le contrôle	-	(13)
Acquisitions par voie de regroupements d'entreprises	144	-
Solde au terme de l'exercice	53 785	52 505
Amortissements et dépréciations		
Solde au terme de l'exercice précédent	(7)	(7)
Dépréciations	-	-
Solde au terme de l'exercice	(7)	(7)
Valeur nette comptable		
Au 31 décembre 2010	52 498	52 498
Au 30 juin 2011	53 778	-

Le goodwill a augmenté de 52 498m d'USD à fin décembre 2010 à 53 778m d'USD à fin juin 2011.

L'effet de la variation des taux de change des monnaies étrangères au cours de la période de six mois se terminant le 30 juin 2011 s'élève à 1 136m d'USD.

Les regroupements d'entreprises qui ont eu lieu durant les six premiers mois de 2011 sont l'acquisition de Liaoning Dalian Daxue Brewery Co. Ltd en Chine le 28 février 2011, l'acquisition des marques, actifs et activités de Henan Weixue Beer Group Co. Ltd en Chine le 31 mai 2011 et l'acquisition de Fulton Street Brewery LLC (Goose Island) aux Etats Unis le 1er mai 2011. Ces

regroupements d'entreprises ont conduit à la reconnaissance d'un goodwill provisoire au 30 juin 2011 de 144m d'USD – voir aussi annexe 6 *Acquisitions et cessions de filiales*.

La variation de la valeur des goodwills liée à la variation des taux de change des monnaies étrangères sur l'exercice 2010 s'élevait à 386m d'USD. Un ajustement subséquent de la juste valeur de (13)m d'USD relatif à une contrepartie conditionnelle d'achats de participations ne donnant pas le contrôle au cours d'exercices antérieurs a également influencé la valeur du goodwill.

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

12. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Millions d'USD	30 juin 2011					31 décembre 2010
	Marques	Droits de livraison et de distribution	Logiciels	Autres	Total	Total
Coûts d'acquisition						
Balance at end of previous year.....	21 650	1 786	848	169	24 453	24 067
Effets des variations des taux de change des monnaies étrangères	31	45	48	7	131	(58)
Acquisitions par voies de regroupements d'entreprises	18	71	-	12	101	15
Autres acquisitions et dépenses.....	-	117	9	20	146	428
Cessions.....	-	(59)	-	-	(59)	(29)
Transferts vers d'autres rubriques de l'actif.....	-	13	26	54	93	30
Solde au terme de l'exercice.....	21 699	1 973	931	262	24 865	24 453
Amortissements et dépréciations						
Solde au terme de l'exercice précédent	-	(475)	(583)	(36)	(1 094)	(902)
Effets des variations des taux de change des monnaies étrangères	-	(24)	(35)	(2)	(61)	30
Amortissements	-	(66)	(65)	(3)	(134)	(248)
Cessions.....	-	58	1	-	59	25
Dépréciations	-	-	-	-	-	(2)
Transferts par/vers d'autres rubriques de l'actif.....	-	(2)	-	1	(1)	3
Solde au terme de l'exercice.....	-	(509)	(682)	(40)	(1 231)	(1 094)
Valeur nette comptable						
Au 31 December 2010	21 650	1 311	265	133	23 359	23 359
Au 30 June 2011.....	21 699	1 464	249	222	23 634	-

AB InBev est le propriétaire de plusieurs marques de renommée mondiale dans l'industrie brassicole. En conséquence, il est attendu que certaines marques et droits de distribution génèrent des flux de trésorerie positifs, aussi longtemps que l'entreprise détiendra les marques et les droits de distribution. Etant donné l'historique de plus de 600 ans d'AB InBev, certaines marques et leurs droits de distribution sont supposés avoir une durée de vie indéterminée.

13. PARTICIPATIONS DETENUES DANS DES ENTREPRISES ASSOCIEES

Millions d'USD	30 juin 2011	31 décembre 2010
Solde au terme de l'exercice précédent	7 295	6 744
Effets des variations des taux de change des devises	396	420
Cessions.....	-	(12)
Quote-part dans le résultat des entreprises associées	262	521
Dividendes versés / reçus.....	(402)	(378)
Autres mouvements.....	2	-
Solde au terme de l'exercice.....	7 553	7 295

AB InBev détient une participation directe de 35,3% dans Grupo Modelo, la plus grande entreprise brassicole du Mexique et une participation directe de 23,25% dans Diblo SA de CV, la filiale opérationnelle de Grupo Modelo, ce qui se traduit par une participation, directe et indirecte, de 50,2% dans Modelo, sans toutefois avoir le contrôle des droits de vote ou tout autre type de contrôle ni dans Diblo ni dans Grupo Modelo.

Le 20 avril 2011, AB InBev a reçu un dividende de 4,73 milliards de pesos mexicain (400m d'USD) provenant de sa participation dans le Grupo Modelo.

14. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE ET PLACEMENTS

TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE

Millions d'USD	30 juin 2011	31 décembre 2010
Dépôts en banque à court terme	2 904	3 099
Comptes courants bancaires et comptes de caisse	1 561	1 412
Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	4 465	4 511
Découverts bancaires	(36)	(14)
	4 429	4 497

Le solde de trésorerie au 30 juin 2011 comprend des liquidités nanties pour un montant de 28m d'USD reflétant le montant restant à payer aux anciens actionnaires d'Anheuser-Busch qui n'ont pas encore fait valoir leurs droits (la dette y afférant est reconnue comme un paiement différé sur les acquisitions).

PLACEMENTS

Au 30 juin 2011, les placements en titres d'emprunts de 362m d'USD (641m d'USD au 31 décembre 2010) représentent principalement des placements en titres d'emprunt du gouvernement brésilien en reais effectués pour faciliter la liquidité et la préservation du capital. Ces placements sont par nature hautement liquides.

15. MODIFICATION DES CAPITAUX PROPRES ET RESULTAT PAR ACTION

SITUATION DU CAPITAL

Les tableaux ci-dessous résument les modifications des capitaux propres et les actions propres pendant les six premiers mois de 2011:

CAPITAL SOUSCRIT	Millions d'USD	Millions d'actions
Au terme de l'exercice précédent.....	1 733	1 605
Variations au cours de l'exercice.....	-	-
	1 733	1 605

ACTIONS PROPRES	Millions d'USD	Millions d'actions
Au terme de l'exercice précédent.....	588	12,1
Variations au cours de l'exercice.....	(26)	(0,7)
	562	11,4

Au 30 juin 2011, la totalité du capital émis, équivalent à 1 733m d'USD, se compose de 1 605 628 889 actions sans désignation de valeur nominale, dont 400 070 247 actions nominatives, 5 023 254 actions au porteur et 1 200 535 388 actions dématérialisées. Subsistent 3 442 241 droits de souscription en circulation correspondant à un maximum de 3 442 241 actions à émettre pour un montant total de capital de 4m d'USD (3m d'euros). Le total du capital autorisé non émis s'élève à 53m d'USD (37m d'euros).

Les détenteurs d'actions ordinaires ont le droit à recevoir les dividendes attribués et ont droit à une voix par action lors des assemblées générales de l'entreprise. En ce qui concerne les actions propres auto-détenues par AB InBev, leurs droits de vote sont suspendus.

La structure de l'actionnariat établie à partir des déclarations faites à la société conformément à la loi belge du 2 mai 2007 sur la publicité des participations importantes dans des sociétés cotées est présentée dans la section Gouvernance d'Entreprise du rapport annuel d'AB InBev.

MODIFICATION DES DROITS DE DETENTION

A partir de 2010 et conformément aux prescrits de la norme IAS 27, l'acquisition d'actions supplémentaires dans une filiale, survenant après la prise de contrôle, est comptabilisée comme une transaction portant sur des capitaux propres effectués avec des propriétaires.

Au cours du premier semestre 2011, aucune acquisition significative de participations ne donnant pas le contrôle n'a eu lieu.

DIVIDENDES

Le 26 avril 2011, un dividende de 0,80 euro par action, soit 1 276m d'euros a été approuvé par l'assemblée générale des actionnaires. Ce dividende a été payé le 2 mai 2011.

TRANSFERTS DES FILIALES

Le montant des dividendes qu'AB InBev peut recevoir de ses filiales est subordonné, entre autres restrictions, aux limitations générales imposées par les lois sur les sociétés, les restrictions de transfert des capitaux et des restrictions des échanges de contrôle dans les juridictions respectives où opèrent et sont établies ces filiales. Les restrictions de transfert de capital sont également fréquentes dans certains pays émergents et peuvent affecter la capacité d'AB InBev à mettre en place la structure de capital qu'elle juge efficace. Les dividendes versés à AB InBev par certaines de ses filiales sont également soumis à une retenue à la source. Cette retenue à la source, lorsqu'elle existe, ne dépasse généralement pas 10%.

BENEFICE PAR ACTION

Le calcul du bénéfice de base par action pour la période de six mois se terminant le 30 juin 2011 est basé sur le bénéfice attribuable aux détenteurs des capitaux propres d'AB InBev de 2 414m d'USD (30 juin 2010: 1 624m d'USD) et sur la moyenne pondérée du nombre total d'actions ordinaires en circulation pendant la période, calculé comme suit:

Millions d'actions	2011	2010
Actions ordinaires émises au 1 ^{er} janvier, moins les actions de trésorerie.....	1 593	1 591
Impact des actions émises / programme de rachat d'actions.....	1	-
Moyenne pondérée du nombre d'actions ordinaires au 30 juin.....	1 594	1 591

Le calcul du résultat dilué par action pour la période de six mois se terminant le 30 juin 2011 est basé sur le bénéfice attribuable aux détenteurs des capitaux propres d'AB InBev de 2 414m d'USD (30 juin 2010: 1 624m d'USD) et sur la moyenne pondérée du nombre total d'actions ordinaires (diluées) en circulation pendant la période, calculée comme suit:

Millions d'actions	2011	2010
Moyenne pondérée du nombre d'actions ordinaires au 30 juin.....	1 594	1 591
Impact des options d'achat d'actions et warrants.....	19	17
Moyenne pondérée du nombre d'actions ordinaires diluées au 30 juin.....	1 613	1 608

Le calcul du bénéfice par action hors éléments non-récurrents est basé sur le résultat après impôts et hors éléments non-récurrents, attribuable aux détenteurs des capitaux propres d'AB InBev. Le rapprochement du résultat hors éléments non-récurrents attribuable aux détenteurs des capitaux propres d'AB InBev et du résultat attribuable aux détenteurs des capitaux propres d'AB InBev est calculé comme suit:

Millions d'USD	2011	2010
Bénéfice hors éléments non-récurrents, attribuable aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev	2 758	2 331
Eléments non-récurrents, après impôts, attribuables aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev (voir annexe 7).....	(51)	(87)
Charges financières nettes non-récurrentes, après impôts, attribuable aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev (voir annexe 7)	(293)	(620)
Bénéfice attribuable aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev	2 414	1 624

Le tableau ci-dessous détaille le calcul du résultat par action (BPA):

Millions d'USD	2011	2010
Bénéfice attribuable aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev.....	2 414	1 624
Moyenne pondérée du nombre d'actions ordinaires.....	1 594	1 591
Bénéfice de base par action.....	1,51	1,02
Bénéfice hors éléments non-récurrents, attribuable aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev	2 758	2 331
Moyenne pondérée du nombre d'actions ordinaires.....	1 594	1 591
BPA hors éléments non-récurrents.....	1,73	1,46
Bénéfice attribuable aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev.....	2 414	1 624
Moyenne pondérée du nombre d'actions ordinaires (diluées).....	1 613	1 608
Bénéfice dilué par action	1,50	1,01
Bénéfice hors éléments non-récurrents, attribuable aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev	2 758	2 331
Moyenne pondérée du nombre d'actions ordinaires (diluées).....	1 613	1 608
BPA hors éléments non-récurrents, dilué	1,71	1,45

La valeur moyenne de marché des actions de l'entreprise utilisée dans le calcul de l'effet dilutif des options et des actions restreintes est basée sur les cours du marché pour la période durant laquelle les options et les actions restreintes étaient en circulation. 12,2m d'options et d'actions restreintes ne sont pas incorporées dans le calcul de l'effet dilutif étant donné que ces options et actions restreintes sont anti-dilutives au 30 juin 2011.

16. EMPRUNTS PORTANT INTÉRÊTS

Cette annexe fournit des informations sur les emprunts portant intérêts. Pour de plus amples informations concernant l'exposition de l'entreprise aux risques de taux d'intérêt et de change, se référer à l'annexe 18 *Risques provenant d'instruments financiers*.

EMPRUNTS NON-COURANTS

Millions d'USD	30 juin 2011	31 décembre 2010
Emprunts bancaires garantis.....	100	105
Emprunts bancaires non garantis.....	7 186	9 141
Obligations émises non garanties	34 293	32 562
Autres emprunts garantis	6	6
Autres emprunts non garantis.....	77	72
Dettes de contrats de location-financement	124	75
	41 786	41 961

EMPRUNTS COURANTS

Millions d'USD

	30 juin 2011	31 décembre 2010 ¹
Emprunts bancaires garantis.....	53	32
Billets de trésorerie.....	1 869	1 002
Emprunts bancaires non garantis.....	640	896
Obligations émises non garanties.....	976	777
Autres emprunts non garantis.....	101	172
Dettes de contrats de location-financement.....	5	40
	3 644	2 919

La dette financière courante et non-courante d'AB InBev s'élève à 45,4 milliards d'USD au 30 juin 2011, contre 44,9 milliards d'USD au 31 décembre 2010.

En 2009 et 2010, AB InBev a complètement refinancé et remboursé la ligne de crédit senior souscrite à hauteur de 45 milliards d'USD conclue afin de financer l'acquisition d'Anheuser-Busch grâce à la trésorerie dégagée par les activités opérationnelles, aux produits de cessions d'activités, au tirage de lignes de crédit existantes, à la trésorerie dégagée par des opérations sur le marché des capitaux et à un nouveau financement bancaire à long terme consistant en 13 milliards d'USD de lignes de crédit senior (« dette senior 2010 »). La dette senior 2010 comprend 5 milliards d'USD d'emprunts à long terme à échéance 2013 et 8 milliards d'USD de crédits renouvelables multi-devises à échéance 2015 portant un intérêt à taux variable LIBOR (ou EURIBOR pour les prêts en euros) augmenté d'une marge de respectivement 0,925% et 0,775%.

Au 31 décembre 2010, le solde de la dette senior 2010 s'élevait à 4,4 milliards d'USD.

En 2011, AB InBev a poursuivi le refinancement et le remboursement de la dette senior 2010 en utilisant la trésorerie dégagée par les activités opérationnelles, le tirage de lignes de crédit existantes, et la trésorerie dégagée par les opérations suivantes réalisées sur le marché des capitaux :

- Le 27 janvier 2011, AB InBev a effectué une émission obligataire pour un montant en principal de 1,65 milliard d'USD constitué d'obligations à taux fixe de 2,875% pour un montant total en principal de 0,5 milliard d'USD arrivant à échéance en 2016, et d'obligations à taux fixe de 4,375% pour un montant total en principal de 0,5 milliard d'USD arrivant à échéance en 2021, ainsi que des obligations d'un montant total en principal de 0,65 milliard d'USD à un taux variable équivalent au LIBOR à 3 mois augmenté d'une marge de 0,55% arrivant à échéance en 2014 ;
- Le 2 juin 2011, AB InBev a émis une série d'obligations à taux fixe de 4% pour un montant total en principal de 750m d'euros à échéance juin 2021.

Au 30 juin 2011, le solde de la dette senior 2010 s'élève à 2,6 milliards d'USD. Le taux d'intérêt a été fixé au moyen de différentes opérations de couverture pour 1,6 milliards d'USD du solde de la dette senior 2010. Pour de plus amples informations, se référer à l'annexe 18 *Risques provenant d'instruments financiers*.

Au 30 juin 2011, les billets de trésorerie s'élèvent à 1,9 milliard d'USD et sont relatifs à des plans en USD et en euros avec une émission totale autorisée de respectivement 3 milliards d'USD et 1 milliard d'euros.

De plus, le 20 juin 2011, AB InBev a exercé son option de rembourser anticipativement une série d'obligations pour un montant total en principal de 1,25 milliard d'USD qui venait à échéance en janvier 2014 et portant intérêt à un taux de 7,20%.

En outre, au cours de la période de six mois se terminant le 30 juin 2011, AB InBev a clôturé une offre d'échange de ses obligations en circulation non enregistrées pour un montant maximal de 8 milliards d'USD, contre des obligations librement négociables enregistrées conformément au "Securities Act" de 1933 et émises à des conditions substantiellement identiques. Ces obligations non enregistrées ont été émises durant le premier semestre 2009 avant qu'AB InBev ne devienne une société déclarant conformément aux règles de la SEC. L'offre d'échange s'est clôturée le 14 mars 2011.

TABEAU DES ECHEANCES ET DES REMBOURSEMENTS DES DETTES AU 30 JUIN 2011

Millions d'USD

	Total	1 an ou moins	1-2 ans	2-3 ans	3- 5 ans	Plus de 5 ans
Emprunts bancaires garantis.....	153	53	28	29	22	21
Billets de trésorerie.....	1 869	1 869	-	-	-	-
Emprunts bancaires non garantis.....	7 826	640	3 850	206	3 116	14
Obligations émises non garanties.....	35 269	976	6 434	3 339	5 903	18 617
Autres emprunts garantis.....	6	-	6	-	-	-
Autres emprunts non garantis.....	178	101	6	7	8	56
Dettes de contrats de location-financement.....	129	5	4	1	4	115
	45 430	3 644	10 328	3 582	9 053	18 823

¹ Reclassé afin de se conformer à la présentation 2011.

**TABEAU DES ECHEANCES ET DES
REMBOURSEMENT DES DETTES AU 31
DECEMBRE 2010¹**

Millions d'USD	Total	1 an ou moins	1-2 ans	2-3 ans	3- 5 ans	Plus de 5 ans
Emprunts bancaires garantis	137	32	58	29	12	6
Billets de trésorerie	1 002	1 002	-	-	-	-
Emprunts bancaires non garantis	10 037	896	3 993	4 611	525	12
Obligations émises non garanties	33 339	777	3 878	3 311	7 912	17 461
Autres emprunts garantis	6	-	-	6	-	-
Autres emprunts non garantis	244	171	13	14	23	23
Dettes de contrats de location- financement	115	40	5	1	2	67
	44 880	2 918	7 947	7 972	8 474	17 569

La dette nette est définie comme la somme des emprunts courants et non courants portant intérêts augmentée des découverts bancaires et diminuée des titres d'emprunts et de la trésorerie. La dette nette est un indicateur de performance financière qui est utilisé par la direction d'AB InBev pour mettre en évidence les changements de position de liquidité globale de l'entreprise. La société estime que la dette nette est un indicateur significatif pour les investisseurs dans la mesure où elle est l'une des principales mesures utilisées par le management d'AB InBev pour apprécier ses progrès dans la réduction de l'endettement.

La dette nette d'AB InBev a augmenté à 40 142m d'USD au 30 juin 2011, contre 39 704m d'USD au 31 décembre 2010. Outre les résultats d'exploitation nets des investissements, l'endettement net est impacté principalement par le paiement des dividendes aux actionnaires de AB InBev et AmBev (2 237m d'USD), le paiement des intérêts et des impôts (2 162m d'USD) et l'impact des fluctuations des taux de change des monnaies étrangères (908m d'USD d'augmentation de l'endettement net).

Le tableau suivant présente une situation de la dette nette d'AB InBev aux dates indiquées:

Million US dollar	30 juin 2011	31 décembre 2010
Emprunts non-courants	41 786	41 961
Emprunts courants	3 644	2 919
	45 430	44 880
Decouverts bancaires	36	14
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(4 465)	(4 511)
Prêts à court terme (inclus dans les créances client et autres débiteurs)	(496)	(38)
Titres d'emprunt (inclus dans les placements)	(363)	(641)
Dette nette	40 142	39 704

L'augmentation des prêts à court terme accordés en 2011 est principalement liée à la classification en prêt à court terme du remboursement attendu de la créance non-garantie relative à la vente des activités en Europe centrale à CVC Capital Partners. Ce prêt a été remboursé en juillet 2011. Se référer à l'annexe 6- *Acquisitions et cessions de filiales*.

17. PAIEMENTS FONDES SUR DE ACTIONS²

Différents programmes d'actions et d'options sur action permettent aux cadres supérieurs et aux membres du conseil d'administration de recevoir ou d'acquérir des actions d'AB InBev ou d'AmBev. AB InBev dispose de trois plans principaux d'intéressement fondés sur des actions, le plan à long terme d'intéressement warrant (« Plan à long terme d'intéressement warrant »), établi en 1999, le plan d'intéressement fondé sur des actions (« Plan de compensation fondé sur des Actions »), établi en 2006 et amendé depuis 2010, et le plan de stock-option à long-terme mis en place en 2009. Pour tous les plans à options, la juste valeur des paiements fondés sur des actions est estimée à la date d'attribution, en utilisant le modèle binomial Hull, modifié afin de refléter les dispositions d'IFRS 2 *Paiements fondés sur des actions* qui exige que les hypothèses prises en compte en cas de renonciation avant la fin de la période d'acquisition des droits ne peuvent pas influencer la juste valeur de l'option.

Les paiements fondés sur des actions se sont traduits par une charge totale de 97m d'USD pour la période de six mois se terminant fin juin 2011 (y compris la charge au titre des rémunérations variables réglées en actions), comparé à 71m d'USD pour la période de six mois se terminant fin juin 2010.

PLANS DE COMPENSATION D'AB INBEV FONDES SUR DES ACTIONS

Plan de Compensation fondé sur des actions

Depuis le 1^{er} janvier 2010, la structure du Plan de Compensation fondé sur des actions a été modifiée pour certains dirigeants, y compris les membres du comité exécutif et autres cadres supérieurs du siège social. Depuis le 1^{er} janvier 2011, la nouvelle structure du plan s'applique à tous les autres cadres supérieurs. Sous ce plan, les membres du comité exécutif et les autres cadres supérieurs recevront leur bonus en trésorerie, mais ils auront la possibilité d'en investir tout ou une partie dans des actions AB InBev (les « actions bonus ») qui seront acquises après une période de 5 ans. L'entreprise assortira à ces investissements volontaires trois actions correspondantes pour chaque action bonus investie, dans la limite d'un pourcentage du bonus alloué à chaque dirigeant. Les actions correspondantes sont accordées sous la forme d'actions restreintes qui sont acquises après une période de 5 ans. De plus, les détenteurs d'actions restreintes peuvent prétendre recevoir d'AB InBev des actions restreintes supplémentaires égales aux dividendes déclarés depuis que les actions restreintes ont été accordées.

En 2011, AB InBev a émis 1,1m d'actions correspondantes restreintes dans le cadre du nouveau Plan d'intéressement fondé sur des actions décrit ci-dessus en rapport avec les bonus de 2010. Ces actions restreintes correspondantes sont évaluées au prix de l'action à

¹ Reclassé afin de se conformer à la présentation 2011.

² Les montants ont été convertis en USD au taux de change moyen de la période.

leur date d'attribution et représentent une juste valeur approximative de 63,1m d'USD. Ces actions seront acquises après une période de 5 ans. En 2010, AB InBev a émis 0,8m d'actions restreintes correspondantes avec une juste valeur approximative de 38,7m d'USD, en rapport avec les bonus du second semestre 2009.

Les options correspondantes accordées sous l'ancien plan d'intéressement fondé sur des actions applicable de 2006 à 2010 sont acquises après une période de 5 ans et ont une durée de vie de 10 ans. Lors de leur exercice, les détenteurs de ces options correspondantes peuvent prétendre recevoir un paiement en trésorerie d'AB InBev égal aux dividendes déclarés depuis que les options ont été accordées.

PLAN A LONG TERME D'INTERESSEMENT WARRANT

L'entreprise a émis des warrants, ou droits de souscription pour de nouvelles actions émises, dans le cadre du plan LTI en faveur des dirigeants et, jusqu'en 2006, en faveur des membres du comité exécutif et autres cadres supérieurs. Depuis 2007, les membres du comité exécutif et autres employés ne sont plus éligibles en tant que bénéficiaires de ces warrants selon le Plan LTI, mais reçoivent à la place une part de leur rémunération sous forme d'actions et d'options accordées selon le Plan de Compensation fondé sur des Actions. Chaque warrant LTI donne droit à son détenteur de souscrire à une nouvelle action émise. Le prix d'exercice des warrants LTI est égal au prix moyen des actions de l'entreprise sur le marché réglementé d'Euronext Brussels pendant les 30 jours précédents la date d'émission. Les warrants LTI accordés avant 2007 ont une durée de 10 ans et depuis 2007 (ainsi qu'en 2003) ont une durée de 5 ans. Les warrants LTI sont sujets à une période d'acquisition des droits s'étalant de un à trois ans.

En 2011, 0,2m de warrants furent accordés aux administrateurs. Ces warrants seront acquis en annuités égales sur une période de trois ans (un tiers au 1^{er} janvier 2013, un tiers au 1^{er} janvier 2014 et le dernier tiers au 1^{er} janvier 2015) et totalisent une juste valeur d'environ 3m d'USD.

PLAN DE STOCK-OPTION A LONG TERME

Depuis le 1^{er} juillet 2009, les cadres seniors ont droit à un plan d'intéressement à long-terme devant être réglé en options LTI (ou, à l'avenir, par des instruments fondés sur des actions similaires), selon l'appréciation du management de la performance de l'employé et de son potentiel.

En novembre 2010, AB InBev a émis 4,0m d'options LTI ayant une juste valeur estimée à 64,8m d'USD dont 1,2m des options sont relatives à des American Depositary Shares (ADS's) et 2,8m à des actions AB InBev. En décembre 2009, AB InBev a émis 1,6m d'options LTI ayant une juste valeur estimée à 22,5m d'USD.

A partir de 2010, AB InBev a mis en place trois programmes spécifiques d'actions restreintes à long terme. Un premier programme permet d'offrir des unités d'actions restreintes à certains employés dans certaines circonstances particulières, dont l'attribution est laissée à la discrétion du Directeur général, par exemple pour compenser l'affectation de certains expatriés dans des pays où les conditions de vie sont difficiles. Les unités d'actions restreintes sont acquises après cinq années et en cas de cessation du service avant la date d'acquisition, des clauses de renonciation spécifiques s'appliquent. En 2010, 0,1m unités d'actions restreintes ayant une juste valeur estimée à 6,6m d'USD ont été accordées en vertu de ce programme à un nombre limité d'employés. En 2011, il n'y a pas eu d'attribution dans le cadre de ce programme.

Un second programme permet l'offre exceptionnelle d'actions restreintes à certains employés, à la discrétion du Comité de Rémunération d'AB InBev, en tant que prime de rétention à long terme pour les employés clés de la société. Les employés éligibles à une subvention au titre de ce programme reçoivent 2 séries d'unités d'actions restreintes, la première moitié des actions restreintes sera acquise après cinq ans, la seconde moitié après 10 ans. En cas de départ avant la date d'acquisition définitive, les règles particulières de renonciation s'appliquent. En décembre 2010, 0,3m d'actions restreintes ayant une juste valeur estimée à 18,3m d'USD ont été attribuées dans le cadre de ce programme.

Un troisième programme permet à certains employés d'acheter des actions de la société à un prix réduit afin de retenir sur le long terme les employés à haut potentiel de l'entreprise qui sont à un niveau de management intermédiaire («People bet share purchase program»). L'investissement volontaire dans des actions de la société conduit à l'octroi de 3 actions pour chaque action investie. La décote et les actions sont accordées sous la forme d'actions restreintes et acquises après 5 ans. En cas de départ avant la date d'acquisition, des règles particulières de renonciation s'appliquent. En 2010 et 2011, il n'y a eu aucune attribution accordée au titre de ce programme.

En sus des primes accordées selon les plans décrits ci-dessus, l'entreprise a octroyé en novembre 2008 et avril 2009 des options à un petit nombre de cadres supérieurs. AB InBev estime que les cadres sélectionnés contribueront à réaliser une bonne intégration d'Anheuser-Busch Companies, Inc., ce qui sera la base d'un désendettement rapide d'AB InBev. Le nombre d'options attribuées s'élève à 28,4m en 2008 et 4,9m en 2009 ce qui représente une juste valeur combinée d'approximativement 410,9m d'USD. Une moitié des options accordées en novembre 2008 a une durée de vie de 10 ans depuis leur date d'attribution et sera acquise au 1^{er} janvier 2014, l'autre moitié a une durée de vie de 15 ans depuis leur date d'attribution et sera acquise au 1^{er} janvier 2019. Les options accordées en avril 2009 ont une durée de vie de 10 ans depuis leur date d'attribution et seront acquises au 1^{er} janvier 2014. L'acquisition est subordonnée à l'atteinte d'objectifs financiers prédéfinis.

Afin d'encourager la mobilité du management, en particulier au bénéfice des cadres exécutifs se délocalisant vers les Etats-Unis, un programme d'échange d'options a été mis en place en 2009, au sein duquel 4,4m d'options, dont les droits n'étaient pas encore acquis, furent échangés contre 2,8m d'actions restreintes qui resteront bloquées jusqu'au 31 décembre 2018. Une charge de 47m d'USD a été comptabilisée au second semestre 2009, suite à l'accélération de la reconnaissance de la charge du fait de cet échange d'actions en application d'IFRS 2. En 2010 et durant le premier semestre 2011, des programmes d'échanges similaires d'options ont eu lieu, au sein desquels 0,3m d'options dont les droits n'étaient pas encore acquis ont été échangées contre 0,2m d'actions restreintes en 2010 et 0,1m d'options dont les droits n'étaient pas encore acquis ont été échangées contre 0,1m d'actions restreintes en 2011. Ces actions restreintes resteront bloquées jusqu'au 31 décembre 2018. De plus, afin d'encourager la mobilité du management, certaines options accordées ont été modifiées et la caractéristique de protection du dividende de ces options a été annulée et remplacée par l'émission de 5,7m d'options en 2009 et 0,2m en 2010, représentant la valeur économique de la caractéristique de protection du dividende. Etant donné qu'il n'y a pas eu de changement entre la juste valeur de l'attribution d'origine juste avant la modification et la juste valeur de l'attribution modifiée juste après la modification, aucune charge complémentaire n'a été comptabilisée en conséquence de cette modification.

Selon les termes contractuels de la fusion Anheuser-Busch, et faisant suite à l'approbation de l'assemblée des actionnaires d'AB nBev en avril 2009, l'entreprise a offert 5,9m d'options avec une juste valeur de 57,4m d'USD. L'entreprise a également offert en décembre 2009 3m d'options avec une juste valeur estimée à 41,9 millions d'USD.

En 2009, un nombre limité d'actionnaires d'Anheuser-Busch faisant partie des cadres supérieurs d'Anheuser-Busch se sont vus offrir l'opportunité d'acquérir des actions AB InBev (0.6m) avec une décote de 16.7% subordonnée au fait qu'ils restent en service pour les cinq années suivantes. La juste valeur de cette transaction est d'environ 3,1m d'USD et est comptabilisée en charge sur une période de 5 ans.

La moyenne pondérée de la juste valeur des options et les hypothèses utilisées dans le modèle d'évaluation d'options d'AB InBev pour l'attribution des options et warrants de l'année 2011 décrits plus haut se détaillent comme suit:

Montants en USD sauf indication contraire ¹	Six mois se terminant le	Exercice se terminant le 31 décembre	
	30 juin 2011	2010	2009
Juste valeur des options et warrants sur action attribuées	14,08	14,59	13,99
Cours de l'action.....	63,11	51,71	29,03
Prix d'exercice.....	59,14	51,61	21,62
Volatilité attendue	25%	26%	32%
Dividendes attendus	2,50%	2,35%	0,85%
Taux d'intérêt sans risque.....	2,78%	3,29%	3,49%

Dans la mesure où la période d'acceptation des options est de deux mois, la juste valeur a été déterminée sur la base de la moyenne des justes valeurs calculées par semaine durant les deux mois pendant lesquelles l'offre est en vigueur.

La volatilité attendue est basée sur la volatilité historique calculée à partir des données historiques des 1 611 derniers jours. Afin de déterminer la volatilité attendue, AB InBev exclut la volatilité mesurée durant la période du 15 juillet 2008 au 30 avril 2009, suite aux conditions de marché extrêmes observées durant cette période. Le modèle binomial Hull prend pour hypothèse que tous les employés exerceraient leurs options immédiatement si le prix de l'action d'AB InBev était 2,5 fois supérieur au prix d'exercice. Par conséquent, il n'est pas possible de déterminer une durée de vie attendue unique de l'option.

Le nombre total d'options et warrants d'AB InBev en circulation se décompose comme suit:

Millions d'options et de warrants	Six mois se terminant le	Exercice se terminant le 31 décembre	
	30 juin 2011	2010	2009
Options et warrants en circulation au 1 ^{er} janvier.....	56,1	50,8	8,8
Options et warrants émis au cours de l'exercice	0,2	9,8	50,3
Options et warrants exercés au cours de l'exercice	(0,8)	(1,8)	(6,6)
Options et warrants annulés au cours de l'exercice	(1,0)	(2,7)	(1,7)
Options et warrants en circulation en fin de période	54,5	56,1	50,8

La fourchette des prix d'exercice des options et warrants en circulation se situe entre 10,32 euros (14,92 USD) et 58,31 euros (84,28 USD), alors que la moyenne pondérée de la durée de vie contractuelle restante est de 8,59 ans.

Des 54,5m d'options et warrants en circulation, 5,4m sont exerçables au 30 juin 2011.

Le prix d'exercice moyen pondéré des options et warrants d'AB InBev est comme suit:

Montants en USD ¹	Six mois se terminant le	Exercice se terminant le 31 décembre	
	30 juin 2011	2010	2009
Options et warrants en circulation au 1 ^{er} janvier.....	29,88	27,37	34,42
Attribuées pendant la période (avant l'émission des droits).....	59,14	51,86	24,78
Annulées pendant la période	27,28	27,76	27,48
Exercées pendant la période	29,52	25,81	18,94
En circulation à la fin de la période	31,15	29,88	27,37
Exerçables en fin de période	34,90	30,71	31,16

Pour les options d'action exercées durant 2011, le prix moyen pondéré de l'action à la date d'exercice était de 41,06 euro (59,34 USD).

Le nombre total d'actions restreintes d'AB InBev en circulation se décompose comme suit :

Millions d'actions restreintes	Six mois se terminant le	Exercice se terminant le 31 décembre	
	30 juin 2011	2010	2009
Actions restreintes en circulation au 1 ^{er} janvier.....	1,2	-	-
Actions restreintes émises au cours de l'exercice	1,1	1,2	-
Actions restreintes exercées au cours de l'exercice	-	-	-
Actions restreintes annulées au cours de l'exercice	-	-	-
Actions restreintes en circulation en fin de période.....	2,3	1,2	-

¹ Les montants ont été convertis en USD au taux de change de fin d'exercice pour les périodes respectives.

PLAN DE COMPENSATION AMBEV BASES SUR DES ACTIONS

Depuis 2005, AmBev dispose d'un plan substantiellement similaire au Plan de Compensation basé sur des actions, selon lequel les bonus accordés aux employés et au management sont en partie versés sous forme d'actions. Selon le plan de compensation basé sur des actions modifié en 2010, Ambev a émis en mars 2011 1,4m d'actions restreintes avec une juste valeur estimée à 38,7m d'USD.

Depuis 2010, les cadres supérieurs sont éligibles pour un plan d'intéressement discrétionnaire à long terme versé en options AmBev LTI (ou dans le futur, en instruments similaires basés sur des actions), selon l'évaluation faite par le management de la performance et du potentiel des employés. En 2011, aucune attribution n'a été accordée dans le cadre de programme.

Afin d'encourager la mobilité du management, les caractéristiques de certaines options accordées ont été modifiées et la caractéristique de protection du dividende de ces options a été annulée et remplacée par l'émission de 2m d'options en 2011 représentant la valeur économique de la caractéristique de protection du dividende. Etant donné qu'il n'y a pas eu de changement entre la juste valeur de l'attribution d'origine juste avant la modification et la juste valeur de l'attribution modifiée juste après la modification, aucune charge complémentaire n'a été comptabilisée en conséquence de cette modification.

La juste valeur pondérée des options et les hypothèses utilisées dans le modèle binominal d'évaluation des options utilisé dans le cadre de l'attribution 2011 d'options d'AmBev se détaillent comme suit:

Montants en USD sauf indication contraire ¹	Six mois se terminant le	Exercice se terminant le 31 décembre	
	30 juin 2011	2010	2009 ²
Juste valeur des options sur action attribuées	14,77	11,24	10,40
Cours de l'action.....	29,23	24,09	15,39
Prix d'exercice.....	14,50	24,57	14,94
Volatilité attendue	35%	28%	45%
Dividendes attendue	5,00%	2,57%	0,00%
Taux d'intérêt sans risque.....	3,38%-12,22% ³	12,24%	12,64%

Le nombre d'options AmBev en circulation se présente comme suit:

Millions d'options	Six mois se terminant le	Exercice se terminant le 31 décembre	
	30 juin 2011	2010	2009 ²
Options en circulation au 1 ^{er} janvier.....	26,3	20,6	14,1
Options émises au cours de l'exercice	2,0	6,6	8,2
Options exercées au cours de l'exercice.....	(0,8)	(0,5)	(0,6)
Options annulées au cours de l'exercice.....	(0,4)	(0,4)	(1,1)
Options en circulation en fin de période	27,1	26,3	20,6

Suite à la décision de l'Assemblée Générale des Actionnaires du 17 décembre 2010, chaque action ordinaire et privilégiée émise par AmBev a été divisée en cinq actions, sans aucune modification du montant du capital d'actions d'AmBev. En conséquence de la division des actions AmBev avec un facteur de 5, le prix d'exercice et le nombre d'options ont été ajustés afin de préserver les droits des détenteurs d'options existantes.

La gamme de prix d'exercice des options en circulation est comprise entre 11,00 reals brésiliens (7,05 USD) et 50,56 reals brésiliens (32,39 USD) alors que la moyenne pondérée de la durée de vie contractuelle est de 8,91 ans.

Parmi les 27,1m d'options en circulation, 3,5m d'options sont exerçables au 30 juin 2011.

Le prix d'exercice moyen pondéré des options d'AmBev est comme suit:

Montants en USD ¹	Six mois se terminant le	Exercice se terminant le 31 décembre	
	30 juin 2011	2010	2009 ²
Options en circulation au 1 ^{er} janvier.....	15,83	12,46	11,20
Attribuées pendant la période	29,29	24,57	14,03
Annulées pendant la période	13,75	11,59	11,35
Exercées pendant la période	7,83	7,17	6,59
En circulation en fin de période	16,55	14,83	11,92
Exerçables en fin de période	8,71	7,00	6,56

Pour les options sur actions exercées au cours de 2011, le prix moyen pondéré à la date d'exercice était de 50,82 reals brésiliens (32,55 USD).

Le nombre total des actions restreintes d'AmBev se décompose comme suit:

Millions d'actions restreintes	Six mois se terminant le	Exercice se terminant le 31 décembre	
	30 juin 2011	2010	2009
Actions restreintes en circulation au 1 ^{er} janvier.....	0,2	-	-
Actions restreintes émises au cours de l'exercice.....	1,4	0,2	-
Actions restreintes exercées au cours de l'exercice	-	-	-
Actions restreintes annulées au cours de l'exercice	-	-	-
Actions restreintes en circulation en fin de période.....	1,6	0,2	-

¹ Les montants ont été convertis en USD au taux de change de fin d'exercice pour les périodes respectives.

² Les montants ont été ajustés pour tenir compte de la division des actions AmBev survenu le 17 décembre 2010.

³ Le taux d'intérêt sans risque moyen pondéré se réfère respectivement aux ADR accordés et stock options.

Au cours du quatrième trimestre 2010, un nombre limité d'actionnaires d'AmBev qui font partie des cadres supérieurs d'AB InBev s'est vu offrir l'opportunité d'échanger leurs actions d'AmBev contre un nombre total de 0,3m d'actions AB InBev (2009 : 2,1m – 2008 : 0,9m) avec une décote de 16,7% à condition qu'ils restent en service pour une nouvelle période de cinq ans. La juste valeur de la transaction s'élève à approximativement 2m d'USD (2009 : 11m d'USD – 2008 : 11m d'USD) et est prise en charge sur une période de cinq ans de services. Les justes valeurs des actions d'AmBev et d'AB InBev ont été calculées sur base du prix de marché. Par ailleurs, une charge de 20m d'USD a été comptabilisée en 2009, relative à la modification des conditions d'acquisition des droits suite à cet échange qui a généré une accélération de la reconnaissance de la charge en application d'IFRS 2.

18. RISQUES PROVENANT D'INSTRUMENTS FINANCIERS

AB InBev est exposé de par son activité à une variété de risques financiers: risque de marché (y compris le risque de change, le risque d'intérêt, le risque sur les matières premières et le risque sur les actions), le risque de crédit et de liquidité.

Certaines de ces stratégies de gestion des risques conduisent à l'utilisation d'instruments financiers dérivés. Les dérivés utilisés par l'entreprise sont principalement des contrats de gré à gré de change à terme, des contrats de change à terme (« futures ») négociés sur un marché des monnaies étrangères, des swaps de taux d'intérêt, des swaps de taux d'intérêt et de change (CCIRS), des contrats de gré à gré à terme de taux d'intérêt, des contrats à terme « futures » de taux d'intérêt négociés sur un marché des taux, des swaps d'actions, des swaps et contrats à terme d'aluminium, et les contrats à terme (« futures ») négociés sur les marchés du sucre ou du blé. La politique d'AB InBev relative à la gestion des risques interdit l'utilisation d'instruments financiers dérivés à des fins spéculatives. Mis à part les éléments cités ci-dessous, il n'y a pas eu de changement significatif de l'annexe 29 *Risques découlant d'instruments financiers* des états financiers consolidés du 31 décembre 2010.

Le tableau suivant fournit un aperçu de la date d'échéance des instruments financiers dérivés existants au 30 juin 2011 par maturité. Les montants présentés dans ce tableau sont les montants notionnels.

Millions d'USD	30 juin 2011					31 décembre 2010				
	< 1 an	1-2 ans	2-3 ans	3-5 ans	> 5 ans	< 1 an	1-2 ans	2-3 ans	3-5 ans	> 5 ans
Monnaies étrangères										
Contrats de change à terme ..	4 332	41	1 000	-	-	2 206	952	-	-	-
Contrats de 'futures' cotés sur le cours des monnaies étrangères.....	3 166	-	5	-	-	2 587	18	-	-	-
Taux d'intérêt										
Swaps de taux d'intérêt.....	69 274	2 228	13 190	350	192	216	70 196	6 153	4 750	180
Swaps de taux d'intérêt et de change.....	529	1 688	1 328	1 030	1 589	1 264	982	1 349	1 536	1 536
Contrat de 'futures' cotés sur le cours des taux d'intérêt	891	3 184	270	-	72	117	464	600	121	113
Matières premières										
Swaps d'aluminium.....	1 349	591	-	-	-	1 048	53	-	-	-
Autres dérivés des matières premières	753	113	-	-	-	406	48	-	-	-
Fonds propres										
Instruments de capital	622	232	-	-	-	378	412	-	-	-

Afin de financer l'acquisition d'Anheuser-Busch, AB InBev a souscrit une ligne de crédit senior de 45 milliards d'USD, tirée à hauteur de 44 milliards d'USD (ligne de crédit senior 2008). Au moment de l'acquisition d'Anheuser-Busch, le taux d'intérêt fut fixé à un taux moyen pondéré de 3,875% par année (auquel s'ajoutent les marges applicables) pour une partie de la dette équivalente à 34,5 milliards d'USD grâce à une série de contrats de couverture pour la période 2009 à 2011. Une part des accords de couverture a été successivement étendue pour une période additionnelle de deux ans. En 2009, la société a remboursé une partie de la ligne de crédit senior 2008 et en 2010, la ligne de crédit 2008 a été intégralement refinancée et partiellement remplacée par la ligne de crédit senior 2010 comme décrit dans l'annexe 16 *emprunts portant intérêts*. Suite aux opérations de remboursement et de refinancement réalisées en 2009, 2010 et 2011, la société a contracté de nouveaux swaps de taux d'intérêt afin de compenser le risque des taux d'intérêt des contrats de couverture initiaux ne couvrant plus aucun sous-jacent à la suite de ces remboursements. Au 30 juin 2011, les positions ouvertes restantes comprenaient une série de swaps LIBOR USD à taux fixe couvrant l'exposition d'intérêt sur le solde ouvert en USD de la ligne de crédit senior 2010 d'un montant de 1,6 milliard de dollars US. Le taux d'intérêt a été fixé à un taux moyen pondéré de 4,038% par an (plus marges fixes applicables) pour les périodes 2010 et 2011 à un taux moyen pondéré de 2,85% par an (plus marges fixes applicables) pour la période 2011 à 2013.

RISQUE DE PRIX DES ACTIONS

En 2010, AB InBev a contracté une série de contrats dérivés pour couvrir le risque émanant des différents programmes de paiements fondés sur des actions. Le but de ces dérivés est de couvrir efficacement le risque d'une hausse du prix des actions AB InBev impactant de manière négative les flux de trésorerie futurs au titre des paiements fondés sur des actions. Ces instruments dérivés ne répondaient pas aux critères nécessaires à la comptabilité de couverture. Par conséquent, ils n'ont pas été associés à une relation de couverture.

RISQUE DE LIQUIDITE

Le tableau ci-dessous représente les échéances contractuelles des dettes financières non-dérivées incluant les paiements d'intérêts et les actifs et passifs financiers dérivés:

Millions d'USD	30 juin 2011						
	Valeur comptable	Flux de trésorerie contractuels	Moins d'un an	1-2 ans	2-3 ans	3-5 ans	Plus de 5 ans
Passifs financiers non-dérivés							
Emprunts bancaires garantis.....	(153)	(167)	(57)	(31)	(31)	(25)	(23)
Billets de trésorerie.....	(1 869)	(1 875)	(1 875)	-	-	-	-
Emprunts bancaires non garantis	(7 826)	(8 360)	(802)	(3 971)	(309)	(3 265)	(13)
Obligations émises non garanties	(35 269)	(56 153)	(3 074)	(8 494)	(5 104)	(8 817)	(30 664)
Autres emprunts garantis	(6)	(6)	(1)	(5)	-	-	-
Autres emprunts non garantis	(178)	(216)	(104)	(8)	(11)	(9)	(84)
Dettes de contrats de location-financement.....	(129)	(267)	(16)	(14)	(11)	(23)	(203)
Découverts bancaires.....	(36)	(36)	(36)	-	-	-	-
Créances commerciales et autres créances.....	(12 065)	(12 239)	(11 039)	(144)	(152)	(244)	(660)
	(57 531)	(79 319)	(17 004)	(12 667)	(5 618)	(12 383)	(31 647)
Actifs et passifs financiers dérivés							
Dérivés des taux d'intérêt.....	(1 172)	(1 179)	(945)	(129)	(115)	(5)	15
Dérivés de change des monnaies étrangères.....	125	126	111	-	15	-	-
Swaps de taux d'intérêt et de change.....	(424)	(527)	(215)	(146)	(64)	(19)	(83)
Dérivés des matières premières ..	51	51	64	(13)	-	-	-
Dérivés des instruments de capitaux propres	19	19	34	(15)	-	-	-
	(1 401)	(1 510)	(951)	(303)	(164)	(24)	(68)
Dont: liés directement aux couvertures de flux de trésorerie ..	(5)	(4)	65	(47)	(22)	-	-

Millions d'USD	31 décembre 2010						
	Valeur comptable	Flux de trésorerie contractuels	Moins d'un an	1-2 ans	2-3 ans	3-5 ans	Plus de 5 ans
Passifs financiers non-dérivés							
Emprunts bancaires garantis.....	(137)	(169)	(40)	(66)	(36)	(19)	(8)
Billets de trésorerie.....	(1 002)	(1 078)	(1 078)	-	-	-	-
Emprunts bancaires non garantis	(10 037)	(10 635)	(1 041)	(4 206)	(4 744)	(634)	(10)
Obligations émises non garanties	(33 339)	(54 605)	(2 927)	(5 967)	(5 125)	(10 956)	(29 630)
Autres emprunts garantis	(6)	(7)	(1)	(1)	(5)	-	-
Autres emprunts non garantis	(244)	(288)	(180)	(16)	(15)	(25)	(52)
Dettes de contrats de location-financement.....	(115)	(199)	(48)	(12)	(7)	(14)	(118)
Découverts bancaires.....	(14)	(14)	(14)	-	-	-	-
Créances commerciales et autres créances.....	(11 416)	(11 418)	(10 341)	(768)	(84)	(140)	(85)
	(56 310)	(78 413)	(15 670)	(11 036)	(10 016)	(11 788)	(29 903)
Actifs et passifs financiers dérivés							
Dérivés des taux d'intérêt.....	(1 658)	(1 661)	(984)	(546)	(108)	(42)	19
Dérivés de change des monnaies étrangères.....	260	242	133	109	-	-	-
Swaps de taux d'intérêt et de change.....	(212)	(293)	(139)	(161)	(150)	140	17
Dérivés des matières premières ..	234	236	221	15	-	-	-
Dérivés des instruments de capitaux propres	74	76	46	30	-	-	-
	(1 302)	(1 400)	(723)	(553)	(258)	98	36
Dont: liés directement aux couvertures de flux de trésorerie ..	120	111	193	(12)	(37)	(33)	-

JUSTE VALEUR

Le tableau suivant résume pour chaque type d'instrument dérivé, la juste valeur comptabilisée comme actifs ou passifs au bilan:

Millions d'USD	Actifs		Passifs		Net	
	30 juin 2011	31 décembre 2010	30 juin 2011	31 décembre 2010	30 juin 2011	31 décembre 2010
Monnaies étrangères						
Contrats de change à terme.....	210	345	(94)	(76)	116	269
Contrat de 'futures' cotés sur le cours des monnaies étrangères	13	5	(4)	(14)	9	(9)
Taux d'intérêt						
Swaps de taux d'intérêt.....	496	585	(1 669)	(2 242)	(1 173)	(1 657)
Swaps de taux d'intérêt et de change....	355	370	(779)	(582)	(424)	(212)
'Futures' de taux d'intérêt.....	1	-	-	(1)	1	(1)
Matières premières						
Swaps d'aluminium	72	126	(29)	(7)	43	119
Contrat de 'futures' cotés sur le cours du sucre	27	78	-	-	27	78
Contrat de 'futures' cotés sur le cours du blé.....	11	17	(56)	(7)	(45)	10
Autres dérivés des matières premières..	37	40	(11)	(13)	26	27
Fonds propres						
Instruments de capital	40	78	(21)	(4)	19	74
	1 262	1 644	(2 663)	(2 946)	(1 401)	(1 302)

Durant la période de six mois se terminant le 30 juin 2011, l'évaluation au prix du marché du solde des swaps de taux d'intérêt a diminué de 484m d'USD, principalement dû au paiement d'intérêts et à l'effet de désactualisation des instruments de couverture qui ne font pas partie d'une relation de couverture.

Au 30 juin 2011, le passif net évalué au prix du marché de 1 173m d'USD pour les swaps de taux d'intérêt comprend 878m d'USD de pertes de couvertures qui ont été enregistrées comme éléments non-récurrents au compte de résultat en 2009, 2010 et 2011, résultant du remboursement et du refinancement de 2008 et de 2010 des lignes de crédit seniors et qui n'ont pas été réglées avant le 30 juin 2011.

19. PASSIFS EVENTUELS¹

La société a des passifs éventuels pour lesquels, selon la direction et ses conseils juridiques, le risque de perte est possible mais n'est pas probable. C'est pourquoi aucune provision n'a été enregistrée. Les passifs éventuels les plus significatifs sont repris ci-dessous.

QUESTIONS FISCALES

Au 30 juin 2011, les procédures fiscales significatives d'AB InBev sont principalement liées à AmBev et ses filiales avec un risque total estimé de perte de 6,5 milliards de reais brésiliens (4,2 milliards d'USD). Au 31 décembre 2010, le risque total estimé de perte s'élevait à 6,1 milliards de reais brésiliens (3,7 milliards d'USD).

Approximativement 4 milliards de reais brésiliens (2,6 milliards d'USD) du risque potentiel total susmentionné sont relatifs à l'impôt sur le résultat et aux charges sociales et approximativement 2,1 milliards de reais brésiliens (1,3 milliard d'USD) sont relatifs à la taxe sur la valeur ajoutée et aux taxes d'accises, dont les plus importants sont décrits ci-dessous. Au 31 décembre 2010, les montants relatifs à l'impôt sur le résultat et aux charges sociales, et les montants relatifs aux taxes sur la valeur ajoutée et aux taxes d'accises s'élevaient respectivement à 3,8 milliards de reais brésiliens (2,3 milliards d'USD) et 2 milliards de reais brésiliens (1,2 milliard d'USD).

Certaines filiales d'AmBev ont reçu des avis d'imposition relatifs à l'impôt des sociétés brésilien sur les revenus générés en dehors du Brésil. En 2005 et 2008, AmBev fût officiellement notifiée des décisions des tribunaux administratifs, reconnaissant qu'une partie substantielle des avis d'imposition mentionnés ci-dessus n'était pas correcte. Ces décisions, dont certaines ont été contestées, ramenaient le montant de ces avis d'imposition à 3,1 milliards de reais brésiliens (2 milliards d'USD). AmBev conteste la validité de ces avis d'imposition et envisage de défendre vigoureusement son cas.

AmBev et certaines de ses filiales ont reçu un certain nombre d'avis d'imposition de la part des autorités fiscales fédérales brésiliennes concernant l'application de pertes fiscales en relation aux fusions de sociétés. AmBev estime l'exposition totale des pertes possibles en relation à ces avis d'imposition à environ 388m de reais brésiliens (248m d'USD) au 30 juin 2011.

WARRANTS

Certains propriétaires de warrants émis par AmBev en 1996, exerçables en 2003, ont lancé des actions judiciaires afin de souscrire aux actions correspondantes pour une valeur inférieure à celle qu'AmBev considère avoir été établie au moment de l'émission des warrants. Au cas où AmBev perdrait la totalité des actions juridiques, l'émission de 27 684 596 actions préférentielles et de 6 881 719 actions ordinaires serait nécessaire. AmBev recevrait en contrepartie des fonds substantiellement plus bas que la valeur de marché actuelle des actions. Ceci pourrait résulter en une dilution d'environ 1% pour l'ensemble des actionnaires d'AmBev. Par ailleurs, les détenteurs de ces warrants exigent de recevoir les dividendes relatifs à ces actions depuis 2003, soit environ 212m reais

¹ Les montants ont été convertis en USD au taux de change de fin d'exercice pour les périodes respectives.

brésiliens (127m d'USD) excluant les honoraires légaux. AmBev conteste ces exigences et envisage de défendre vigoureusement son cas.

POURSUITE CONTRE L'INDUSTRIE BRASSICOLE BRÉSILIENNE

AmBev est, avec d'autres brasseurs brésiliens, partie à un procès dans le cadre duquel le bureau du Procureur Public Fédéral réclame un montant total de dommages et intérêts collectifs d'environ 2,8 milliards de reais brésiliens (1,68 milliard USD), dont environ 2,1 milliards de reais brésiliens (1,26 milliard d'USD) réclamés à AmBev. Le demandeur affirme que les campagnes publicitaires accroissent la consommation totale d'alcool et, par conséquent, les coûts de santé publique et de sécurité sociale, le nombre d'accidents de la route, la criminalité et la consommation prématurée par des mineurs. Peu après l'introduction de la procédure ci-dessus, une association de protection des consommateurs a demandé à être jointe à la cause comme co-plaignant. L'association a émis des demandes supplémentaires à celles émises par le Procureur Public. Celles-ci incluent une demande de "dommages et intérêts moraux collectifs" d'un montant à déterminer par la cour; il est cependant suggéré que celui-ci soit égal à la demande initiale de 2,8 milliards de reais brésiliens (1,68 milliard d'USD), ce qui, par conséquent, double le montant initial en question. La cour a accepté de joindre l'association à la cause comme co-plaignant et d'entendre les nouvelles demandes. AmBev à l'intention de se défendre vigoureusement dans le cadre de ce litige.

QUESTIONS ANTITRUST

Le 22 juillet 2009, CADE, l'autorité de la concurrence au Brésil, a émis son jugement dans la Procédure Administrative No. 08012.003805/2004-1. Cette procédure a été intentée en 2004 suite à une plainte introduite par Schincariol (une brasserie d'Amérique du Sud et producteur de boissons basé au Brésil) et vise principalement à enquêter sur le comportement d'AmBev dans le marché et plus particulièrement sur notre programme de fidélisation de la clientèle appelé "Tô Contigo", lequel est semblable aux programmes de fidélisation en matière de vols aériens (« frequent flyer ») et autres programmes de « miles ». Au cours de son enquête, le Secrétariat du Droit Économique du Ministère de la Justice (le « SDE ») a conclu que le programme devrait être considéré comme étant anticoncurrentiel si certains ajustements n'étaient pas apportés. Ces ajustements ont déjà été incorporés en grande partie dans la version actuelle du Programme. L'avis du SDE ne comportait aucune menace d'amende et recommandait que les autres accusations soient déboutées. Suite à l'avis du SDE, la procédure a été renvoyée au CADE, lequel a émis un jugement qui, entre autres, imposait une amende de 353m de reais brésiliens (212m d'USD). AmBev est d'avis que la décision n'est pas fondée et a interjeté appel auprès de la Cour fédérale laquelle a ordonné la suspension de l'amende moyennant constitution d'une garantie. AmBev a déjà remis une lettre de garantie bancaire (« carta de fiança ») à cette fin. Selon l'analyse de nos conseillers, une perte est possible (mais non probable), raison pour laquelle la société n'a pas acté de provisions dans ses états financiers. AmBev est également impliquée dans d'autres procédures administratives devant CADE et SDE visant à enquêter sur certains comportements dont aucun ne viole, selon l'entreprise, les règles et règlements de concurrence applicables.

Le 10 septembre 2008, une action en vertu de la Section 7 de la loi Clayton Antitrust, intitulée Ginsburg et al. contre InBev NV/SA et al., C.A. No. 08-1375, a été introduite contre InBev NV/SA, Anheuser-Busch Companies, Inc. et Anheuser-Busch, Inc. devant la Cour fédérale dans le District Est du Missouri. Les demandeurs à l'action Ginsburg arguent que la fusion entre Anheuser-Busch et InBev aura certains effets anticoncurrentiels sur le secteur brassicole et créera un monopole dans la production et la vente de bière aux États-Unis. Les demandeurs demandaient à obtenir un jugement déclaratif affirmant que la fusion viole la Section 7 du Clayton Antitrust Act, une injonction visant à empêcher la poursuite de la fusion ainsi que le remboursement de leurs frais et dépens. Le 18 novembre 2008, la demande d'injonction des demandeurs a été déboutée. Le 3 août 2009, la Cour a débouté les demandeurs de leurs prétentions (Motion to Dismiss) et les a condamnés à des dommages-intérêts. Le 4 août 2009, la Cour a rendu un jugement en faveur des défendeurs. Le 19 août 2009, les demandeurs ont interjeté appel de ce jugement. L'appel des demandeurs a été entendu par la Cour d'Appel du « Eight Circuit » le 14 avril 2010. Le 27 octobre 2010, l'appel a été rejeté par la Cour. Les demandes de réouverture des débats introduites par la suite par les demandeurs (Motions for Rehearing) ont été rejetées le 3 décembre 2010. AB InBev continuera à se défendre vigoureusement contre les éventuelles demandes restantes. En date du 30 juin 2011, il n'y avait plus d'appels sur ces demandes.

LITIGES 2009 RELATIFS A CERTAINES DISPOSITIONS DES REGIMES DE PENSION

Le 1er décembre 2009, AB InBev et plusieurs de ses sociétés liées ont été assignées devant la Cour fédérale dans le District Est du Missouri, dans une action intitulée Richard F. Angevine contre AB InBev et al. Le demandeur entend représenter un groupement de salariés de Busch Entertainment Corporation, cédée le 1er décembre 2009, et des quatre usines de Metal Container Corporation cédées le 1er octobre 2009. Il entend également représenter un groupement de salariés de toute autre filiale d'Anheuser-Busch Companies, Inc (ABC), qui ont été cédées ou qui peuvent être cédées durant la période allant du 18 novembre 2008 jusqu'au 17 novembre 2011. L'action porte essentiellement sur le fait que ce groupement serait en droit d'obtenir une majoration des indemnités de retraite en vertu des articles 4.3 et 19.11 (f) du Plan de Pension des employés salariés d'Anheuser-Busch Companies Inc. (le « Plan »). Plus spécifiquement, le demandeur prétend que les cessions en question ont abouti à une « résiliation involontaire » de son contrat d'emploi avec ABC et ses divisions et filiales d'exploitation et ce endéans les trois ans du rapprochement ABC/InBev intervenu le 18 novembre 2008, ce qui engendrerait prétendument une majoration des indemnités de retraite en vertu du Plan. Le demandeur prétend que, en omettant de lui fournir ainsi qu'aux autres membres du groupe ces indemnités majorées, AB InBev et al. ont manqué à leurs obligations fiduciaires prévues à l'ERISA. L'action vise à obtenir des dommages-intérêts et la couverture des frais de procédure. Le 16 juillet 2010 la Cour a estimé que l'action visant à établir une violation des obligations fiduciaires et à obtenir des dommages-intérêts, n'était pas fondée. La Cour a également estimé que R Angevine n'a pas utilisé toutes les possibilités de recours administratifs, ce qu'il aurait dû faire avant d'entamer une action en justice. Le 9 août 2010, R Angevine a interjeté appel contre cette décision auprès de la Cour d'Appel du Eight Circuit. L'appel est actuellement en cours. AB InBev continuera à se défendre vigoureusement en appel.

Le 15 septembre 2010, AB InBev et plusieurs de ses sociétés liées ont été assignées devant la Cour fédérale dans le District Sud de l'Ohio, dans une action intitulée Rusby Adams et al contre AB InBev et al. L'action a été intentée par quatre employés des usines de Metal Container Corporation situées à Columbus – Ohio, Gainesville – Floride, et Ft Atkinson – Wisconsin, qui ont été cédées le 1^{er} octobre 2009. Comme dans l'affaire Angevine, les demandeurs entendent représenter un groupement de participants au Plan de Pension des employés salariés d'Anheuser-Busch Companies Inc. (« le « Plan ») qui étaient employés par des filiales d'Anheuser-

Busch Companies Inc. qui ont été cédées ou qui peuvent être cédées durant la période allant du 18 novembre 2008 jusqu'au 17 novembre 2011. Comme dans l'affaire Angevine, les demandeurs prétendent (i) avoir droit aux avantages prévus par la section 19.11 (f) du Plan ; (ii) que la non-attribution de ces avantages constitue une violation de nos obligations fiduciaires. AB InBev estime disposer des éléments de défense contre ces revendications et a introduit une requête visant à déclarer l'action non-fondée (Motion to Dismiss). Le 25 avril 2011, la Cour a rejeté les réclamations concernant les obligations fiduciaires. La seule revendication en suspens concerne les avantages prévus par la section 19.11(f). La société entend se défendre vigoureusement contre l'action dont elle fait l'objet.

20. PARTIES LIEES

TRANSACTIONS AVEC LES ADMINISTRATEURS ET LES MEMBRES DE L'EXECUTIVE BOARD MANAGEMENT (DIRIGEANTS PRINCIPAUX)

Les membres du comité exécutif d'AB InBev bénéficient, en plus des avantages à court terme (principalement des salaires), d'avantages postérieurs à l'emploi. En particulier, les membres du comité exécutif bénéficient des régimes de retraite de leur pays respectif. Enfin, les dirigeants clés bénéficient également du plan d'option d'achat d'actions, au programme d'actions restreintes et/ou à l'échange d'actions (se référer à l'annexe 17 *Paievements fondés sur des actions*). La rémunération des administrateurs et des membres du comité exécutif (« Exécutive board Management ») comptabilisée dans le compte de résultat peut être détaillée de la manière suivante:

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin Millions d'USD	2011		2010	
	Administrateurs	Comité exécutif	Administrateurs	Comité exécutif
Avantages au personnel à court terme	2	12	2	19
Avantages postérieurs à l'emploi	-	1	-	-
Paievements fondés sur des actions	2	27	2	23
	4	40	4	42

La rémunération des administrateurs repose principalement sur des jetons de présence. Les dirigeants clés n'ont pas été impliqués dans des transactions avec AB InBev et n'avaient pas de créances ou dettes échues significatives envers la société, à l'exception d'un contrat de consultance conclu entre AB InBev et Monsieur Busch IV en relation avec la fusion et qui durera jusqu'au 31 décembre 2013. En application du contrat de consultance, Monsieur Busch IV a reçu en 2008 une somme forfaitaire en numéraire s'élevant à 10,3m d'USD. Durant la période de consultance, Monsieur Busch IV recevra des honoraires d'environ 120 000 USD par mois. De plus, Monsieur Busch IV disposera d'un bureau à St. Louis, dans le Missouri, d'un soutien administratif et de certains avantages sociaux essentiellement semblables à ceux octroyés aux salariés à temps plein d'Anheuser-Busch. Le mandat de Monsieur Busch IV en tant qu'administrateur d'AB InBev est arrivé à échéance en avril 2011.

ENTITES CONTROLEES CONJOINTEMENT

AB InBev présente les intérêts qu'elle détient dans les entités contrôlées conjointement en utilisant un format de reporting ligne par ligne pour la consolidation proportionnelle. Les intérêts significatifs dans des entités contrôlées conjointement concernent deux entités de distributions au Canada, deux au Brésil, une en Chine et une au Royaume-Uni. Aucune de ces entités contrôlées conjointement ne sont significatives pour la société. Les montants cumulés des intérêts d'AB InBev se présentent comme suit (pour la période de six mois se terminant le 30 juin, excepté pour les comparatifs du bilan au 31 décembre):

Millions d'USD	2011	2010
Actifs non-courants.....	115	113
Actifs courants	76	69
Dettes non-courantes	102	99
Dettes courantes	219	217
Résultat d'exploitation	6	5
Bénéfice attribuable aux actionnaires.....	1	1

TRANSACTIONS AVEC LES ENTREPRISES ASSOCIEES

Les transactions avec les entreprises associées d'AB InBev se détaillent comme suit (pour la période de six mois se terminant le 30 juin, excepté pour les comparatifs du bilan au 31 décembre):

Millions d'USD	2011	2010
Marge brute.....	(15)	17
Actifs courants	12	8
Dettes courantes	10	11

TRANSACTIONS AVEC LES REGIMES DE RETRAITE

Les transactions d'AB InBev avec les régimes de retraite sont principalement composées de recettes pour 4m d'USD provenant de régimes de retraite américains et 3m d'USD du Brésil.

TRANSACTIONS AVEC LES ENTITES GOUVERNEMENTALES

Les transactions d'AB InBev avec les entités gouvernementales sont principalement composées de 2m d'USD de dettes courantes envers le gouvernement chinois.

21. EVENEMENTS SURVENUS APRES LA DATE DE CLOTURE

Le 14 juillet 2011, Anheuser-Busch InBev Worldwide Inc., une filiale d'AB InBev, a fait une émission d'obligations pour un montant total en principal de 1,05 milliard d'USD, constituée d'obligations à taux variable d'un montant total en principal de 300 millions d'USD venant à échéance en 2014 et d'obligations à taux fixe d'un montant total en principal de 750 millions d'USD venant à échéance en 2014. Les obligations porteront intérêt à concurrence d'un taux annuel de 36 points de base supérieur au LIBOR 3 mois pour les obligations à taux variable, et de 1,50 % pour les obligations à taux fixe.

Avec effet au 25 juillet 2011, AB InBev a modifié les modalités de la convention de crédit de février 2010 d'un montant de 13 milliards d'USD. La modification prévoit une extension pour 8 milliards d'USD de crédit renouvelable sur 5 ans à échéance avril 2015, avec une échéance revue à juillet 2016, ainsi qu'une grille de marges réduites. Dans le cadre de cette modification, AB InBev a entièrement remboursé avant échéance et résilié l'emprunt à 3 ans de 5 milliards d'USD arrivant à échéance en avril 2013.

5. Glossaire

TAUX MOYEN D'IMPOSITION NONIMAL

Calculé en appliquant le taux légal d'imposition de chaque pays sur la base taxable de chaque entité et en divisant la charge d'impôt ainsi obtenu par la base taxable

BENEFICE DILUE PAR ACTION

Bénéfice attribuable aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev, divisé par la moyenne pondérée diluée du nombre d'actions ordinaires.

NOMBRE MOYEN PONDERE DILUE D' ACTIONS ORDINAIRES

Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires, ajusté de l'effet des stock-options.

EBIT

Bénéfice d'exploitation.

EBITDA

Bénéfice d'exploitation avant amortissements et dépréciations.

BENEFICE PAR ACTION

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

CAPITAUX INVESTIS

Ils se composent des immobilisations corporelles, des goodwill, des immobilisations incorporelles, des investissements dans les entreprises associées et des titres de capitaux propres, du fonds de roulement, des provisions, des avantages au personnel et des impôts différés.

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.

DEPENSES NETTES D'INVESTISSEMENT

Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles, diminuées des revenus des cessions.

DETTE FINANCIERE NETTE

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

ELEMENTS NON-RECURRENTS

Tous les frais ou les revenus qui surviennent de manière irrégulière et ne font pas partie des activités normales de l'entreprise.

NORMALISE

Le terme "normalisé" renvoie aux mesures de la performance (EBITDA, EBIT, bénéfice, taux d'imposition, 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 des résultats sous-jacents de l'entreprise en raison de leur ampleur ou de leur nature. AB InBev est convaincue qu'il est capital de communiquer et d'expliquer les mesures normalisées afin de permettre aux lecteurs de ses états financiers de cerner pleinement la performance durable d'AB InBev. 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.

BENEFICE DILUE NORMALISE PAR ACTION

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

EBIT NORMALISE

Bénéfice d'exploitation corrigé des éléments non-récurrents.

EBITDA NORMALISE

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

TAUX EFFECTIF D'IMPOT NORMALISE

Taux effectif d'impôt corrigé des éléments non-récurrents.

BENEFICE NORMALISE PAR ACTION

Bénéfice par action, corrigé des éléments non-récurrents.

BENEFICE NORMALISE

Bénéfice corrigé des éléments non-récurrents.

BENEFICE D'EXPLOITATION NORMALISE

Bénéfice d'exploitation corrigé des éléments non-récurrents.

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 normalisé attribuable aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev.

PRODUITS

Produits bruts moins les droits d'accises et ristournes.

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.

SCOPE

Les données financières sont analysées en éliminant l'impact des changements des monnaies étrangères dans les opérations étrangères, et scopes. Un scope représente l'impact d'acquisitions et cessions, l'initiation, la cession ou le transfert d'activités entre les segments, les pertes et profits enregistrés au cours des changements dans l'année en comptabilité et que le management ne considère pas comme des sous-jacents de la performance du business.

NOMBRE MOYEN D'ACTIONS ORDINAIRES

Nombre d'actions en circulation au début de la période, ajusté du nombre d'actions annulées, rachetées ou émises pendant la période, multiplié par un facteur temps moyen.

BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

comprend les stocks, clients, autres créances, dettes commerciales et autres dettes, à la fois courantes et non courantes.