



Niet-geauditeerde verkorte geconsolideerde
halfjaarlijkse financiële staten
voor de periode van zes maanden
eindigend op 30 juni 2011

Index

1.	Verslag van de Raad van Bestuur	4
1.1.	Kerncijfers	4
1.2.	Financiële resultaten	6
1.3.	Liquiditeitspositie en kapitaalmiddelen.....	11
1.4.	Risico's en onzekerheden	13
1.5.	Gebeurtenissen na de balansdatum	16
2.	Verklaring van de Raad van Bestuur	17
3.	Verslag van de commissaris over het beperkt nazicht	18
4.	Niet-geauditeerde verkorte geconsolideerde halfjaarlijkse financiële staten.....	20
4.1.	Niet-geauditeerde verkorte geconsolideerde halfjaarlijkse resultatenrekening.....	20
4.2.	Niet-geauditeerd verkort geconsolideerd halfjaarlijks overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten	20
4.3.	Niet-geauditeerde verkorte geconsolideerde halfjaarlijkse balans.....	21
4.4.	Niet-geauditeerd verkort geconsolideerd halfjaarlijks overzicht van mutaties in het eigen vermogen	22
4.5.	Niet-geauditeerd verkort geconsolideerd halfjaarlijks kasstroomoverzicht	23
4.6.	Toelichtingen bij de niet-geauditeerde verkorte geconsolideerde halfjaarlijkse financiële staten.....	24
5.	Verklarende woordenlijst.....	49

1. Verslag van de Raad van Bestuur

Anheuser-Busch InBev is een beursgenoteerd bedrijf (Euronext: ABI) met hoofdzetel in Leuven, België, en een tweede notering op de New York Stock Exchange (NYSE: BUD) via American Depositary Receipts. Het bedrijf is de wereldwijde leidinggevende brouwer en behoort tot 's werelds top vijf van bedrijven actief in consumptiegoederen. AB InBev, een verkoopgerichte organisatie waar de consument werkelijk centraal staat, beheert een portfolio van meer dan 200 biermerken, waaronder de wereldwijde toonaangevende merken Budweiser®, Stella Artois® en Beck's®, snelgroeïende multilandenmerken zoals Leffe® en Hoegaarden® en sterke "lokale kampioenen" zoals Bud Light®, Skol®, Brahma®, Quilmes®, Michelob®, Harbin®, Sedrin®, Klinskoye®, Sibirskaia Korona®, Chernigivske® en Jupiler®. Bovendien heeft de onderneming een participatie van 50 procent in de operationele dochteronderneming van Grupo Modelo, de grootste brouwer van Mexico en eigenaar van het wereldwijde merk Corona®. AB InBev's toewijding aan erfgoed en kwaliteit gaat ver terug in de tijd, naar brouwtradities die dateren van 1366 en de brouwerij Den Hoorn in Leuven, België, en naar de pioniersgeest van de Anheuser & Co brouwerij, gevestigd in St. Louis in de Verenigde Staten, die terug gaat tot 1852. AB InBev is geografisch gediversifieerd met een evenwichtige blootstelling aan ontwikkelde markten en groeiemarkten en benut de collectieve sterkte van haar ca. 114 000 medewerkers, die in vestigingen in 23 landen wereldwijd tewerk gesteld worden. Het doel van de onderneming is het Beste Bierbedrijf in een Betere Wereld te zijn. In 2010 realiseerde AB InBev opbrengsten van 36,3 miljard US dollar. Bezoek voor meer informatie onze website: www.ab-inbev.com.

Dit jaarverslag dient samen met Anheuser-Busch InBev's geauditeerde geconsolideerde jaarrekening van 2010 en niet-geauditeerde verkorte geconsolideerde tussentijdse financiële staten per 30 juni 2011 gelezen te worden.

Verder in dit verslag refereren we naar Anheuser-Busch InBev als "AB InBev" of "de onderneming".

1.1. Kerncijfers

Teneinde het inzicht in de onderliggende prestaties van AB InBev te vergemakkelijken, steunen de commentaren, behoudens andersluidende vermelding, op interne groeicijfers en genormaliseerde bedragen. De term "interne groeicijfers" houdt in dat bij de analyse van de financiële cijfers geen rekening gehouden wordt met de impact van wijzigingen in de wisselkoersen op de omrekening van buitenlandse activiteiten, noch met scopes. Scopes vertegenwoordigen de impact van acquisities en desinvesteringen, de opstart of beëindiging van activiteiten of de transfer van activiteiten tussen segmenten, winsten en verliezen uit hoofde van inperking of beëindiging van een regeling en jaar-op-jaar wijzigingen in boekhoudkundige inschattingen en andere veronderstellingen waarvan het management oordeelt dat ze geen deel zijn van de onderliggende prestaties van het bedrijf.

Wanneer gebruikt in dit jaarverslag, verwijst de term "genormaliseerd" telkens naar prestatie-indicatoren (EBITDA, EBIT, Winst, effectieve aanslagvoet, WPA) vóór eenmalige opbrengsten en kosten. Eenmalige opbrengsten en kosten hebben betrekking op transacties die zich niet regelmatig voordoen als onderdeel van de normale activiteiten van de onderneming. Zij worden afzonderlijk weergegeven omdat ze belangrijk zijn om tot een goed begrip te komen van de onderliggende duurzame prestaties van de onderneming omwille van hun omvang of aard. Genormaliseerde cijfers zijn aanvullende cijfers gebruikt door het management en mogen niet dienen ter vervanging van de cijfers bepaald in overeenstemming met IFRS als weergave van de prestaties van de onderneming, maar moeten veeleer samen met de best vergelijkbare IFRS-cijfers gebruikt worden.

Onderstaande tabellen geven de componenten van AB InBev's bedrijfsopbrengsten en -kosten weer alsook de kerncijfers uit het geconsolideerd kasstroomoverzicht van de onderneming.

Cijfers over zes maanden eindigend op 30 juni
Miljoen US dollar

	2011	%	2010	%
Opbrengsten¹	18 955	100,0	17 501	100,0
Kostprijs verkochte goederen	(8 231)	43,4	(7 830)	44,7
Brutowinst	10 724	56,6	9 671	55,3
Distributiekosten	(1 620)	8,6	(1 375)	7,9
Verkoop- en marketingkosten	(2 540)	13,4	(2 300)	13,1
Administratieve kosten	(990)	5,2	(994)	5,7
Overige bedrijfsopbrengsten/(-kosten)	239	1,3	208	1,2
Bedrijfsresultaat voor eenmalige opbrengsten/(kosten) (Genormaliseerde EBIT)	5 813	30,7	5 210	29,8
Eenmalige opbrengsten/(kosten)	(104)	0,6	(182)	1,1
Bedrijfsresultaat (EBIT)	5 709	30,1	5 028	28,7
Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen	1 375	7,3	1 295	7,4
Genormaliseerde EBITDA	7 155	37,7	6 440	36,8
EBITDA	7 084	37,4	6 323	36,1
Genormaliseerde winst toerekenbaar aan houders van AB InBev eigen-vermogensinstrumenten	2 758	14,6	2 331	13,3
Winst toerekenbaar aan houders van AB InBev eigen-vermogensinstrumenten	2 414	12,7	1 624	9,3

Cijfers over zes maanden eindigend op 30 juni
Miljoen US dollar

	2011	2010
Operationele activiteiten		
Winst	3 386	2 345
Interesten, belastingen en niet-kaselementen opgenomen in de winst	3 874	4 381
Bedrijfskasstroom vóór wijziging in bedrijfskapitaal en gebruik van voorzieningen	7 260	6 726
Verandering in bedrijfskapitaal	(564)	(573)
Pensioenbijdragen en gebruik van voorzieningen	(393)	(287)
(Betaalde)/ontvangen interesten en belastingen	(2 162)	(2 101)
Ontvangen dividenden	402	368
Netto kasstroom uit operationele activiteiten	4 543	4 133
Investeringsactiviteiten		
Netto-investeringsuitgaven	(1 508)	(692)
Verwerving en verkoop van dochterondernemingen, na aftrek van verworven/afgestane liquide middelen	(261)	21
Netto ontvangsten uit de verkoop van/(investering in) kortetermijnschuldinstrumenten	335	-
Overige	(35)	36
Netto kasstroom uit investeringsactiviteiten	(1 469)	(635)
Financieringsactiviteiten		
Uitgekeerde dividenden	(2 237)	(1 031)
Netto (terugbetalingen)/opnames van leningen	(548)	(1 340)
Netto ontvangsten uit de uitgifte van aandelen	128	34
Overige (inclusief netto financiële kaskosten andere dan interesten)	(553)	(264)
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten	(3 210)	(2 601)
Netto toename/(afname) van de liquide middelen	(136)	897

¹ Opbrengsten min accijnzen. In veel rechtsgebieden vertegenwoordigen de accijnzen een groot gedeelte van de aan onze klanten gefactureerde kostprijs van bier.

1.2. Financiële resultaten

Zowel vanuit boekhoudkundig- als managementstandpunt, is AB InBev georganiseerd volgens zeven bedrijfszones. De export- en verpakkingsactiviteiten worden gerapporteerd in het segment van de Globale Export en Holdingmaatschappijen.

Onderstaande tabellen tonen een samenvatting van de resultaten van AB InBev, voor de periode van zes maanden eindigend op 30 juni 2011 (in miljoenen US dollar, behalve volumes, in duizend hectoliters) en de commentaren zijn gebaseerd op interne groeicijfers.

AB INBEV WERELDWIJD	2010	Scope	Wisselkoers-effect	Interne groei	2011	Interne groei %
Volumes (in duizend hl)	192 443	279	-	(31)	192 691	0,0%
Opbrengsten	17 501	(57)	709	803	18 955	4,6%
Kostprijs verkochte goederen	(7 830)	36	(240)	(198)	(8 231)	(2,6)%
Brutowinst	9 671	(20)	469	605	10 724	6,2%
Distributiekosten	(1 375)	4	(85)	(164)	(1 620)	(12,0)%
Verkoop- en marketingkosten	(2 300)	(40)	(100)	(101)	(2 540)	(4,3)%
Administratieve kosten	(994)	4	(42)	43	(990)	4,3%
Overige bedrijfsopbrengsten/(kosten)	208	(4)	18	17	239	8,4%
Genormaliseerde EBIT	5 210	(56)	259	399	5 813	7,7%
Genormaliseerde EBITDA	6 440	8	304	403	7 155	6,3%
Genormaliseerde EBITDA marge	36,8%				37,7%	58 bp

In de eerste zes maanden van 2011 realiseerde AB InBev een EBITDA-groei van 6,3%, terwijl de EBITDA-marge met 58 basispunten steeg tot 37,7%.

De geconsolideerde volumes bleven stabiel, met een stijging van de volumes eigen bieren met 0,3% en met een daling van de frisdrankvolumes met 0,3%. AB InBev's belangrijkste merken groeiden met 1,4%. De belangrijkste merken zijn die met het hoogste groeipotentieel binnen elk relevant consumentensegment en die waar AB InBev de grootste marketinginvestering in doet.

Geconsolideerde opbrengsten groeiden 4,6% tot 18 955m US dollar, met een stijging van de opbrengsten per hectoliter met 4,7%. Bij een constante geografische basis (d.i. de impact van snellere groei in landen met lagere opbrengsten per hectoliter buiten beschouwing gelaten) zouden de opbrengsten per hectoliter gestegen zijn met 5,6%.

Geconsolideerde kostprijs verkochte goederen (KVG) steeg met 2,6%, of met 2,2% per hectoliter. Bij een constante geografische basis zou de KVG per hectoliter gestegen zijn met 3,1%.

VOLUMES

Onderstaande tabel toont de evolutie van onze verkoopvolumes per zone en de bijhorende commentaren zijn gebaseerd op interne groeicijfers. Het totale volume bevat niet enkel merken die AB InBev in eigendom of onder licentie heeft, maar ook het volume van merken van derden die AB InBev als onderaannemer brouwt en producten van derden die via het distributienetwerk van AB InBev verkocht worden, in het bijzonder in West-Europa. Volumes verkocht door de exportdivisie worden apart getoond. Het pro-rata aandeel in de volumes van Modelo is niet opgenomen in de gerapporteerde volumes.

In duizend hl	2010	Scope	Interne groei	2011	Interne groei %
Noord-Amerika	65 180	(168)	(1 550)	63 462	(2,4)%
Latijns-Amerika Noord	56 364	(362)	(379)	55 623	(0,7)%
Latijns-Amerika Zuid	15 965	-	329	16 294	2,1%
West-Europa	15 746	-	(369)	15 377	(2,3)%
Centraal- en Oost-Europa	12 633	-	6	12 639	0,1%
Azië	23 244	764	1 902	25 909	8,2%
Globale Export en Holdingmaatschappijen	3 311	46	30	3 387	0,9%
AB InBev wereldwijd	192 443	279	(31)	192 691	0,0%

In **Noord Amerika** daalden de totale volumes met 2,4%. Leveringsvolumes in de Verenigde Staten daalden met 2,5%. Binnenlandse bierverkoop aan kleinhandelaars (VAKs) gecorrigeerd voor het aantal verkoopdagen daalde met 2,9%, doordat de sectorvolumes geïmpacteerd werden door slechte weersomstandigheden en hoge brandstofprijzen. Het marktaandeel in de Verenigde Staten daalde lichtjes vergeleken met vorig jaar. Bud Light, Michelob Ultra en Stella Artois kenden een marktaandeelgroei en Budweiser bleef positieve tekenen vertonen van stabilisatie met een vertraging van de afname van het marktaandeel en een verbetering van de merkegezondheidsindicatoren. Maar, zoals verwacht, verloor het segment sub-luxebieren marktaandeel ingevolge de beslissing in het vierde kwartaal van 2010 om het prijsverschil tussen sub-luxebieren en luxebieren te beginnen dichten.

In Canada, daalden de biervolumes met 3,2%, deels toe te rekenen aan het plaatsvinden van de Winter Olympics in het eerste kwartaal van 2010. Budweiser blijft zijn positie behouden als favoriete merk van het land, met marktaandeelwinst in de eerste helft van 2011.

In **Latijns-Amerika Noord** daalden de totale volumes met 0,7%, gezien biervolumes daalden met 0,6% en frisdrankvolumes met 0,8%. In Brazilië daalden de biervolumes met 1,1%. Deze daling is het gevolg van moeilijk vergelijkbare cijfers, waarbij de biervolumes in 2010 groeiden met 14,9% dankzij de FIFA World Cup. De 2011 volumes zijn ook geïmpacteerd door de beperkte groei van het reëel beschikbaar inkomen. Zoals verwacht, nam het marktaandeel af tengevolge van de prijsverhoging in het vierde kwartaal van 2010 en de bijkomende prijsverhoging ingevolge de federale accijnsaanpassingen in april 2011. Anderzijds is het marktaandeel telkens blijven groeien sinds eind februari 2011 als gevolg van sterke consumentenvoorkeur voor de merken, aanhoudende investeringen in de merken en gedisciplineerde uitvoering van verkoopactiviteiten. Het marktaandeel behaalde een gemiddeld niveau van 68,6% in de eerste helft van het jaar, hetgeen zeer goed is ten opzichte van niveau's die historisch behaald werden na een prijsverhoging, en bereikte 69,3% in juni 2011.

In **Latijns Amerika Zuid** stegen de totale volumes met 2,1% met een stijging van de biervolumes met 3,8% en een daling van de frisdrankvolumes met 0,7%. In Argentinië stegen de biervolumes met 4,8%. Doorgedreven communicatie en uitvoering op de markt blijven de resultaten van het merk Quilmes sturen, terwijl het segment van de luxemerken blijft groeien, waarbij Stella Artois haar leiderschap binnen dit segment uitbreidt. Een niet-alcoholische lijnextensie, Quilmes Lieber, werd gelanceerd in Argentinië in het tweede kwartaal van 2011.

In **West-Europa** steeg het volume eigen bieren met 0,1%, met een daling van de totale volumes met 2,3% ingevolge de stopzetting in maart 2011 van langbestaande contracten inzake commerciële producten in het Verenigd Koninkrijk, met een niet belangrijke impact op EBITDA. In België steeg het volume eigen bieren met 5,0% dankzij goede weersomstandigheden en een positieve dynamiek in de sector. Marktaandeel werd behouden met een groei van de belangrijkste merken in de grootdistributie, naast sterke commerciële activiteiten en innovaties die in de eerste jaarhelft gelanceerd werden: Jupiler Force, Leffe Ruby, Leffe Printemps en Hoegaarden 0,0. In Duitsland steeg het volume eigen bieren met 6,1%. De groei was het gevolg van sterke prestaties van de belangrijkste merken Beck's en Hasseröder, de succesvolle lancering van de Beck's Lime en Beck's Blackcurrant lijnextensies, goede weersomstandigheden, het opnieuw aanbieden van onze producten bij een belangrijke kleinhandelaar en marktaandeelwinsten. In het Verenigd Koninkrijk daalde het volume eigen bieren, zonder cider, met 10,4%, ten opzichte van een moeilijk vergelijkbaar groeicijfer van 11,4% vorig jaar ingevolge de FIFA World Cup. De succesvolle lancering van Stella Artois Cidre in April 2011 heeft volgens de gegevens van AC Nielsen in de eerste 12 weken reeds een 16% aandeel verworven in het cider luxe-segment in de grootdistributie.

In **Centraal- en Oost-Europa** stegen de volumes met 0,1%. In Rusland daalden de volumes met 2,3%, tengevolge van een zwakke sector en marktaandeelverlies. Het marktaandeelverlies was voornamelijk gesitueerd in het goedkopere segment tengevolge van intensieve promoties en productinnovatie. Niettegenstaande het marktaandeel op basis van volume met 20 basispunten daalde, steeg het marktaandeel op basis van waarde met 60 basispunten van 15,7% naar 16,3% tengevolge van onze premiumisatiestrategie. In Oekraïne steeg het volume bieren met 3,6% dankzij nieuwe digitale mediacampagnes, de lancering van een klantengetrouwheidsprogramma in de horeca en de aanhoudende goede prestatie van de Chernigivshe Pub Lager lijnextensie.

In **Azië** stegen de volumes met 8,2%. In China stegen de volumes met 7,9%. Onze belangrijkste merken, goed voor ongeveer 70% van onze volumes, stegen met 15,2% in de eerste zes maanden van 2011, waarbij de drie belangrijkste merken Budweiser, Harbin en Sedrin een dubbelcijferige groei kenden in het tweede kwartaal van 2011.

BEDRIJFSACTIVITEITEN PER ZONE

Onderstaande tabellen tonen een samenvatting van de resultaten per geografische zone, voor de periode van zes maanden eindigend op 30 juni 2011 (in miljoen US dollar, behalve volumes, in duizend hectoliters) en de bijhorende commentaren zijn gebaseerd op interne groeicijfers.

AB INBEV WERELDWIJD	2010	Scope	Wisselkoers-effect	Interne groei	2011	Interne groei %
Volumes	192 443	279	-	(31)	192 691	0,0%
Opbrengsten	17 501	(57)	709	803	18 955	4,6%
Kostprijs verkochte goederen	(7 830)	36	(240)	(198)	(8 231)	(2,6)%
Brutowinst	9 671	(20)	469	605	10 724	6,2%
Distributiekosten	(1 375)	4	(85)	(164)	(1 620)	(12,0)%
Verkoop- en marketingkosten	(2 300)	(40)	(100)	(101)	(2 540)	(4,3)%
Administratieve kosten	(994)	4	(42)	43	(990)	4,3%
Overige bedrijfsopbrengsten/(kosten)	208	(4)	18	17	239	8,4%
Genormaliseerde EBIT	5 210	(56)	259	399	5 813	7,7%
Genormaliseerde EBITDA	6 440	8	304	403	7 155	6,3%
Genormaliseerde EBITDA marge	36,8%				37,7%	58 bp
NOORD-AMERIKA	2010	Scope	Wisselkoers-effect	Interne groei	2011	Interne groei %
Volumes	65 180	(168)	-	(1 550)	63 462	(2,4)%
Opbrengsten	7 662	(74)	54	64	7 706	0,9%
Kostprijs verkochte goederen	(3 535)	74	(14)	55	(3 419)	1,6%
Brutowinst	4 127	(1)	40	120	4 287	2,9%
Distributiekosten	(387)	(5)	(10)	3	(399)	0,9%
Verkoop- en marketingkosten	(774)	-	(7)	(52)	(834)	(6,8)%
Administratieve kosten	(285)	-	(2)	19	(268)	6,7%
Overige bedrijfsopbrengsten/(kosten)	27	-	-	(9)	19	(31,7)%
Genormaliseerde EBIT	2 709	(7)	21	81	2 805	3,0%
Genormaliseerde EBITDA	3 155	(8)	24	62	3 233	2,0%
Genormaliseerde EBITDA marge	41,2%				42,0%	46 bp
LATIJSN-AMERIKA NOORD	2010	Scope	Wisselkoers-effect	Interne groei	2011	Interne groei %
Volumes	56 364	(362)	-	(379)	55 623	(0,7)%
Opbrengsten	4 544	(40)	496	343	5 343	7,6%
Kostprijs verkochte goederen	(1 493)	(34)	(157)	(110)	(1 795)	(7,5)%
Brutowinst	3 051	(74)	339	233	3 548	7,7%
Distributiekosten	(506)	11	(57)	(83)	(636)	(16,8)%
Verkoop- en marketingkosten	(575)	3	(56)	(7)	(635)	(1,3)%
Administratieve kosten	(267)	5	(22)	44	(239)	16,9%
Overige bedrijfsopbrengsten/(kosten)	118	-	17	46	181	39,4%
Genormaliseerde EBIT	1 820	(55)	221	233	2 219	12,7%
Genormaliseerde EBITDA	2 075	9	245	227	2 556	10,9%
Genormaliseerde EBITDA marge	45,7%				47,8%	141 bp
LATIJSN-AMERIKA ZUID	2010	Scope	Wisselkoers-effect	Interne groei	2011	Interne groei %
Volumes	15 965	-	-	329	16 294	2,1%
Opbrengsten	980	-	(3)	238	1 215	24,3%
Kostprijs verkochte goederen	(384)	-	2	(95)	(476)	(24,7)%
Brutowinst	596	-	-	143	739	24,0%
Distributiekosten	(79)	-	1	(26)	(104)	(32,3)%
Verkoop- en marketingkosten	(107)	-	-	(24)	(131)	(22,1)%
Administratieve kosten	(32)	-	-	(6)	(39)	(19,9)%
Overige bedrijfsopbrengsten/(kosten)	(3)	-	-	(2)	(4)	(63,4)%
Genormaliseerde EBIT	375	-	-	86	461	22,8%
Genormaliseerde EBITDA	451	-	-	93	545	20,7%
Genormaliseerde EBITDA marge	46,1%				44,9%	(132) bp
WEST-EUROPA	2010	Scope	Wisselkoers-effect	Interne groei	2011	Interne groei %
Volumes	15 746	-	-	(369)	15 377	(2,3)%
Opbrengsten	1 976	-	98	(79)	1 996	(4,0)%
Kostprijs verkochte goederen	(922)	-	(42)	111	(854)	12,0%
Brutowinst	1 054	-	57	32	1 142	3,0%
Distributiekosten	(200)	-	(10)	(2)	(213)	(1,2)%
Verkoop- en marketingkosten	(367)	-	(19)	-	(386)	-
Administratieve kosten	(147)	-	(8)	3	(151)	2,2%
Overige bedrijfsopbrengsten/(kosten)	25	-	-	(13)	12	(52,6)%
Genormaliseerde EBIT	365	-	19	20	404	5,5%
Genormaliseerde EBITDA	539	-	28	21	588	3,8%
Genormaliseerde EBITDA marge	27,3%				29,5%	222 bp

CENTRAAL- EN OOST-EUROPA	2010	Scope	Wisselkoers-effect	Interne groei	2011	Interne groei %
Volumes	12 633	-	-	6	12 639	0,1%
Opbrengsten	749	-	18	76	843	10,2%
Kostprijs verkochte goederen	(412)	-	(9)	(50)	(471)	(12,2)%
Brutowinst	337	-	9	26	372	7,7%
Distributiekosten	(87)	-	(3)	(26)	(116)	(29,3)%
Verkoop- en marketingkosten	(169)	-	(5)	(31)	(206)	(18,3)%
Administratieve kosten	(50)	-	(2)	2	(50)	3,7%
Overige bedrijfsopbrengsten/(kosten)	2	-	-	(2)	-	(105,8)%
Genormaliseerde EBIT	31	-	(1)	(30)	-	(97,1)%
Genormaliseerde EBITDA	129	-	1	(31)	99	(23,8)%
Genormaliseerde EBITDA marge	17,2%				11,7%	(530) bp

AZIE	2010	Scope	Wisselkoers-effect	Interne groei	2011	Interne groei %
Volumes	23 244	764	-	1 902	25 909	8,2%
Opbrengsten	825	60	40	141	1 067	16,3%
Kostprijs verkochte goederen	(468)	(14)	(24)	(103)	(609)	(22,0)%
Brutowinst	358	46	17	38	458	9,6%
Distributiekosten	(62)	(1)	(3)	(17)	(84)	(27,8)%
Verkoop- en marketingkosten	(222)	(43)	(9)	17	(256)	6,6%
Administratieve kosten	(69)	(1)	(4)	(24)	(97)	(34,6)%
Overige bedrijfsopbrengsten/(kosten)	11	-	-	(2)	9	(14,4)%
Genormaliseerde EBIT	16	-	1	13	30	80,5%
Genormaliseerde EBITDA	114	2	6	29	151	25,5%
Genormaliseerde EBITDA marge	13,8%				14,2%	105 bp

GLOBALE EXPORT EN HOLDING MAATSCHAPPIJEN	2010	Scope	Wisselkoers-effect	Interne groei	2011	Interne groei %
Volumes	3 311	46	-	30	3 387	0,9%
Opbrengsten	764	(3)	6	19	786	2,5%
Kostprijs verkochte goederen	(616)	12	2	(6)	(608)	(0,9)%
Brutowinst	149	9	8	13	179	8,4%
Distributiekosten	(53)	-	(2)	(14)	(69)	(25,6)%
Verkoop- en marketingkosten	(86)	-	(3)	(4)	(92)	(4,6)%
Administratieve kosten	(144)	-	(5)	4	(145)	3,1%
Overige bedrijfsopbrengsten/(kosten)	28	(4)	1	(3)	22	(11,5)%
Genormaliseerde EBIT	(106)	6	(2)	(3)	(105)	(2,6)%
Genormaliseerde EBITDA	(23)	4	-	2	(17)	9,2%

OPBRENGSTEN

Geconsolideerde opbrengsten stegen met 4,6% tot 18 955m US dollar, of 4,7% per hectoliter. Bij een constante geografische basis (d.i. de impact van snellere groei in landen met lagere opbrengsten per hectoliter buiten beschouwing gelaten) stegen de opbrengsten per hectoliter 5,6%.

KOSTPRIJS VERKOCHTE GOEDEREN

De kostprijs verkochte goederen (KVG) steeg met 2,6%, of 2,2% per hectoliter. Bij een constante geografische basis steeg de kostprijs verkochte goederen per hectoliter met 3,1%

BEDRIJFSKOSTEN

De totale bedrijfskosten stegen met 4,6% op interne basis in de eerste zes maanden van 2011:

- De **distributiekosten** stegen met 12,0%, voornamelijk tengevolge van hogere transportkosten in Brazilië binnen het kader van geografische uitbreiding en een grotere mix van directe distributie, hogere personeelskosten in Latijns-Amerika Zuid en hogere transporttarieven in Rusland en Oekraïne.
- De **verkoop- en marketingkosten** stegen met 4,3%, doordat de besparingen in Latijns-Amerika Noord en Azië, waar de vergelijkbare cijfers geïmpacteerd werden door uitgaven in het kader van de FIFA World Cup sponsoring vorig jaar en de timing van de commerciële activiteiten, meer dan teniet werden gedaan door grotere investeringen in de merken in Noord-Amerika.
- De **administratieve kosten** daalden met 4,4%, tengevolge van aanhoudende besparingen op het vlak van de vaste kosten, lagere voorzieningen voor variabele vergoeding en timing van bepaalde kosten.
- De **overige bedrijfsopbrengsten/-kosten** bedroegen 239m US dollar vergeleken met 208m US dollar vorig jaar.

GENORMALISEERD BEDRIJFSRESULTAAT VÓÓR AFSCHRIJVINGEN EN BIJZONDERE WAARDEVERMINDERINGEN (GENORMALISEERDE EBITDA)

Genormaliseerde EBITDA steeg nominaal met 11,1% en intern met 6,3% tot 7 155m US dollar, en de EBITDA-marge bedroeg 37,7% een stijging met 58 basispunten op interne basis.

RECONCILIATIE VAN GENORMALISEERDE EBITDA EN WINST TOEREKENBAAR AAN HOUDERS VAN EIGEN-VERMOGENSINSTRUMENTEN

Genormaliseerde EBITDA en EBIT zijn maatstaven die door AB InBev gebruikt worden om de onderliggende prestaties van de onderneming aan te tonen.

De genormaliseerde EBITDA wordt berekend zonder rekening te houden met onderstaande effecten op de Winst toerekenbaar aan houders van eigen-vermogensinstrumenten van AB InBev: (i) Minderheidsbelangen, (ii) Belastingen, (iii) Aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen, (iv) Netto financiële kosten, (v) Eenmalige netto financiële kosten, (vi) Eenmalige opbrengsten en kosten boven EBIT (inclusief eenmalige bijzondere waardeverminderingen) en (vii) Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen.

Genormaliseerde EBITDA en EBIT zijn geen boekhoudkundige maatstaven binnen IFRS en mogen niet als een alternatief gezien worden voor de Winst toerekenbaar aan houders van eigen-vermogensinstrumenten als een maatstaf voor bedrijfsprestaties of als een alternatief voor de kasstroom als een maatstaf voor liquiditeit. Er bestaat geen vaste berekeningsmethode voor genormaliseerde EBITDA en EBIT en de definitie die AB InBev voor genormaliseerde EBITDA en EBIT hanteert, kan afwijken van de definitie die gebruikt wordt door andere bedrijven.

Cijfers over zes maanden eindigend op 30 juni
Miljoen US dollar

	Toelichtingen	2011	2010
Winst toerekenbaar aan houders van AB InBev eigen-vermogensinstrumenten....		2 414	1 624
Minderheidsbelangen.....		972	721
Winst		3 386	2 345
Belastingen.....	9	796	825
Aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen	13	(262)	(233)
Eenmalige netto financiële kosten	8	363	672
Netto financiële kosten	8	1 426	1 419
Eenmalige opbrengsten/kosten boven EBIT (inclusief eenmalige bijzondere waardeverminderingen).....	7	104	182
Genormaliseerde EBIT		5 813	5 210
Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen		1 342	1 230
Genormaliseerde EBITDA.....		7 155	6 440

Eenmalige opbrengsten en kosten zijn ofwel inkomsten ofwel kosten die zich niet regelmatig voordoen als onderdeel van de normale activiteiten van de onderneming. Ze worden afzonderlijk meegedeeld aangezien ze omwille van hun omvang of aard belangrijk zijn voor een goed begrip van de onderliggende duurzame prestaties van de onderneming. Details over de aard van de eenmalige opbrengsten en kosten zijn te vinden in Toelichting 7 *Eenmalige opbrengsten en kosten*.

IMPACT VAN VREEMDE MUNTEN

Wisselkoersen hebben een belangrijke invloed op de geconsolideerde jaarrekening van AB InBev. De volgende tabel geeft het percentage weer van de opbrengsten per valuta voor de periode van zes maanden eindigend op 30 juni 2011 en 30 juni 2010:

	2011	2010
US dollar	39,2%	42,2%
Braziliaanse real	27,4%	25,0%
Euro.....	8,2%	8,0%
Chinese yuan	5,5%	4,7%
Canadese dollar.....	5,4%	5,8%
Argentijnse peso.....	3,9%	3,3%
Russische roebel.....	3,2%	3,1%
Overige	7,2%	7,9%

De volgende tabel geeft het percentage weer van de genormaliseerde EBITDA per valuta voor de periode van zes maanden eindigend op 30 juni 2011 en 30 juni 2010:

	2011	2010
US dollar	40,6%	43,2%
Braziliaanse real	36,0%	32,6%
Euro.....	6,0%	5,7%
Canadese dollar.....	5,6%	5,9%
Argentijnse peso.....	4,1%	3,5%
Chinese yuan	2,1%	1,8%
Russische roebel.....	0,7%	0,9%
Overige	4,9%	6,4%

WINST

Genormaliseerde winst toerekenbaar aan houders van eigenvermogensinstrumenten van AB InBev bedroeg 2 758m US dollar (genormaliseerde winst per aandeel 1,73 US dollar) in de eerste 6 maanden van 2011, vergeleken met 2 331m US dollar (genormaliseerde winst per aandeel 1,46 US dollar) in de eerste 6 maanden van 2010 (zie Toelichting 15 *Wijzigingen in het eigen vermogen en winst per aandeel* voor meer details). Winst toerekenbaar aan houders van eigenvermogensinstrumenten van AB InBev bedroeg 2 414m US dollar in de eerste 6 maanden van 2011, vergeleken met 1 624m US dollar in de eerste 6 maanden van 2010 en bevat de volgende elementen:

- Netto financiële kosten (exclusief eenmalige netto financiële kosten): 1 426m US dollar in het eerste halfjaar van 2011 vergeleken met 1 419m US dollar in het eerste halfjaar van 2010. Netto-interestkosten daalden van 1 385m US dollar in het eerste halfjaar van 2010 tot 1 276m US dollar in het eerste halfjaar van 2011 voornamelijk als gevolg van een lagere schuldpositie. Overige financiële resultaten van (56)m US dollar in de eerste helft van 2011 zijn voornamelijk het gevolg van de betaling van bankkosten en taksen op financiële transacties uit normale bedrijfsactiviteiten. In de eerste helft van 2010 werden de overige financiële resultaten positief beïnvloed door wisselkoerswinsten;
- Eenmalige netto financiële kosten: 363m US dollar in het eerste halfjaar van 2011 omvat bijkomende periodetoerekeningskosten van 12m US dollar, alsook een eenmalige aanpassing aan marktwaarde ten bedrage van 156m US dollar aangezien bepaalde interestswaps die leningen afdekken onder onze senior bankfaciliteiten van 2010 niet langer effectief zijn ten gevolge van de terugbetaling en herfinanciering van deze faciliteiten. Hoewel de periodetoerekeningskost een niet-kaselement is, realiseert het kasequivalent van de negatieve aanpassing aan marktwaarde zich in de periode 2011-2014. Daarnaast omvatten de eenmalige financiële kosten 195m US dollar uit de vervroegde terugbetaling van bepaalde obligaties, voornamelijk doordat de terugbetalingswaarde van deze obligaties verschilde van hun afgeschreven kostprijs;
- *Aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen*: 262m US dollar in het eerste halfjaar van 2011 in vergelijking met 233m US dollar in het eerste halfjaar van 2010, toerekenbaar aan het resultaat van Grupo Modelo in Mexico;
- *Belastingen*: 796m US dollar met een effectieve aanslagvoet van 20,3% in het eerste halfjaar van 2011 tegenover 825m US dollar met een effectieve aanslagvoet van 28,1% in het eerste halfjaar van 2010. De daling van de effectieve aanslagvoet in de eerste 6 maanden van 2011 ten opzichte van de eerste 6 maanden van 2010 is vooral te wijten aan de wijzigingen in de resultatenmix naar landen met lagere marginale aanslagvoeten, bijkomende voordelen inzake inkomstenbelasting in Brazilië, alsook gunstige uitkomsten inzake belastingvorderingen. Bovendien werd de effectieve aanslagvoet in het eerste halfjaar van 2010 ongunstig beïnvloed door de niet-afrekbaarheid van bepaalde eenmalige financiële kosten inzake de herfinanciering en terugbetaling van onze senior faciliteiten van 2008. De onderneming blijft op het niveau van AmBev de positieve effecten ondervinden van het voordeel inzake notionele interestaftrek en de afrekbaarheid van goodwill ten gevolge van de fusie tussen InBev Holding Brazil en AmBev in 2005 en de acquisitie van Quinsa in 2006. Zonder het effect van eenmalige elementen zou de genormaliseerde effectieve aanslagvoet 20,9% bedragen hebben in de eerste 6 maanden van 2011 tegenover 25,3% in de eerste 6 maanden van 2010;
- *Winst toerekenbaar aan minderheidsbelangen*: 972m US dollar in het eerste halfjaar van 2011, een toename ten opzichte van 721m US dollar in het eerste halfjaar van 2010 tengevolge van sterke resultaten van AmBev en wisselkoerseffecten.

1.3. Liquiditeitspositie en kapitaalmiddelen

KASSTROMEN

Cijfers over zes maanden eindigend op 30 juni
Miljoen US dollar

	2011	2010
Netto kasstroom uit operationele activiteiten.....	4 543	4 133
Netto kasstroom uit investeringsactiviteiten	(1 469)	(635)
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten	(3 210)	(2 601)
Netto toename/(afname) van de liquide middelen	(136)	897

Netto kasstroom uit operationele activiteiten

Cijfers over zes maanden eindigend op 30 juni
Miljoen US dollar

	2011	2010
Winst	3 386	2 345
Interessen, belastingen en niet-kaselementen opgenomen in de winst.....	3 874	4 381
Bedrijfskasstroom vóór wijziging in bedrijfskapitaal en gebruik van voorzieningen	7 260	6 726
Verandering in bedrijfskapitaal	(564)	(573)
Pensioenbijdragen en gebruik van voorzieningen	(393)	(287)
(Betaalde)/ontvangen interesten en belastingen	(2 162)	(2 101)
Ontvangen dividenden.....	402	368
Netto kasstroom uit operationele activiteiten	4 543	4 133

AB InBev's kasstroom uit operationele activiteiten bedroeg 4 543m US dollar in het eerste halfjaar van 2011 ten opzichte van 4 133m US dollar in het eerste halfjaar van 2010. De toename is voornamelijk het resultaat van een hogere winstgeneratie in de eerste 6 maanden van 2011.

Wijzigingen in het werkkapitaal in de eerste helft van 2010 en 2011 weerspiegelen hogere niveau's aan werkkapitaal vergeleken met jaareinde voornamelijk als gevolg van de seizoensgebondenheid. AB InBev levert aanzienlijke inspanningen voor een efficiënter gebruik van het bedrijfskapitaal, in het bijzonder van die elementen van het bedrijfskapitaal die als 'kernwerkkapitaal' aanzien worden (zijnde handelsvorderingen, voorraden en handelsschulden).

Netto kasstroom uit investeringsactiviteiten

Cijfers over zes maanden eindigend op 30 juni
Miljoen US dollar

	2011	2010
Netto investeringsuitgaven	(1 508)	(692)
Verwerving en verkoop van dochterondernemingen, na aftrek van verworven/afgestane liquide middelen	(261)	21
Netto ontvangst uit de verkoop van/(investering in) kortetermijnschuldinstrumenten	335	-
Overige	(35)	36
Netto kasstroom uit investeringsactiviteiten	(1 469)	(635)

De netto kasuitstroom uit investeringsactiviteiten bedroeg 1 469m US dollar in de eerste helft van 2011 vergeleken met 635mm US dollar in de eerste helft van 2010. De beweging wordt voornamelijk verklaard door hogere investeringsuitgaven en door de verwerving van Fulton Street Brewery LLC (Goose Island) in de Verenigde Staten en de activiteiten van Liaoning Dalian Daxue Brewery Co Ltd en Henan Weixue Beer Group Co Ltd in China. Meer details betreffende de verwerving en verkoop van dochterondernemingen zijn opgenomen in Toelichting 6 *Verwerving en verkoop van dochterondernemingen* en in Toelichting 11 *Goodwill*.

In de eerste helft van 2011 realiseerde de onderneming 335m US dollar in overheidsobligaties in Braziliaanse real, waarin het in 2010 investeerde om liquiditeit en kapitaalbehoud te vergemakkelijken. Deze investeringen zijn van zeer liquide aard.

De netto investeringsuitgaven van AB InBev bedroegen 1 508m US dollar in de eerste helft van 2011 ten opzichte van 692m US dollar in de vergelijkende periode van 2010. Deze toename is voornamelijk het gevolg van investeringen in capaciteitsuitbreiding in Brazilië en China teneinde de groeiende vraag in deze groei landen te kunnen opvangen, alsook als gevolg van het tijdstip van de investeringen. In de eerste helft van 2011 werd van de totale investeringsuitgaven ongeveer 62% besteed aan het verbeteren van onze productiefaciliteiten, terwijl 32% bestemd was voor logistieke en commerciële investeringen. Circa 6% werd gebruikt om de administratieve capaciteiten te verbeteren en voor de aankoop van hardware en software.

Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten

Cijfers over zes maanden eindigend op 30 juni
Miljoen US dollar

	2011	2010
Uitgekeerde dividenden	(2 237)	(1 031)
Netto (terugbetalingen)/opnames van leningen	(548)	(1 340)
Netto ontvangsten uit de uitgifte van aandelen	128	34
Overige (inclusief netto financiële kaskosten andere dan interesten)	(553)	(264)
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten	(3 210)	(2 601)

De netto kasuitstroom uit financieringsactiviteiten van AB InBev bedroeg 3 210m US dollar in het eerste halfjaar van 2011, vergeleken met 2 601m US dollar in de eerste helft van 2010. De netto kasstroom uit financieringsactiviteiten van de eerste helft van 2011 weerspiegelt hogere dividenduitkeringen vergeleken met 2010, netto terugbetalingen van leningen en ontwikkelingsverliezen uit niet-afgedekte financiële instrumenten

Per 30 juni 2011 bedroegen AB InBev's liquide middelen en kortetermijninvesteringen in schuldinstrumenten min kortetermijnschulden bij kredietinstellingen 4 791m US dollar. Op 30 juni 2011 had de onderneming een totaal van 7 464m US dollar beschikbaar onder vastgelegde langetermijn-kredietfaciliteiten. Hoewel AB InBev deze kredietfaciliteiten kan opnemen om te voldoen aan haar liquiditeitsbehoefte, maakt de onderneming hoofdzakelijk gebruik van de kasstroom uit de operationele activiteiten om de dagelijkse activiteiten te financieren.

VREEMD EN EIGEN VERMOGEN

AB InBev's netto schuld steeg tot 40 142m US dollar per 30 juni 2011, tegenover 39 704m US dollar per 31 december 2010.

Netto schuld is gedefinieerd als zijnde rentedragende leningen op lange en korte termijn en kortetermijnschulden bij kredietinstellingen verminderd met beleggingen in schuldinstrumenten en liquide middelen. Netto schuld is een financiële prestatie-indicator die AB InBev's management gebruikt om wijzigingen in de algehele liquiditeitspositie van de onderneming te benadrukken. De onderneming gelooft dat de netto schuld betekenisvol is voor investeerders gezien het een van de belangrijkste maatstaven is die AB InBev's management gebruikt bij de evaluatie van de voortgang van de schuldafbouw.

Naast bedrijfsresultaten verminderd met investeringsuitgaven onderging de netto schuld de impact van de betaling van dividenden aan de aandeelhouders van AB InBev en AmBev (2 237m US dollar), interest- en belastingbetalingen (2 162m US dollar) en de impact van wijzigingen in wisselkoersen (908m US dollar stijging van de netto schuld).

De seizoensgebondenheid van onze activiteiten zou moeten resulteren in een sterkere kasstroomgeneratie in de tweede helft van het jaar vergeleken met de eerste helft. Dit zou een impact moeten hebben op de timing van de schuldafbouw en daardoor het niveau van de interestlasten. Ongeveer 37% van de schuld van de onderneming bestaat uit schulden uitgedrukt in een andere munt dan de US dollar, voornamelijk de Braziliaanse real en de euro. De verzwakking van de US dollar ten opzichte van deze munten in de laatste maanden, heeft een negatieve impact gehad op het totale niveau van onze schuld en daardoor ook op onze interestlasten, hoewel de wijzigingen van de wisselkoersen een positieve invloed hebben op onze gerapporteerde EBITDA.

De verhouding tussen de netto schuld en de genormaliseerde EBITDA bedraagt 2,75 voor de periode van 12 maanden eindigend op 30 juni 2011 (juli 2010-juni 2011), vergeleken met 2,86 voor de periode van 12 maanden eindigend op 31 december 2010.

Het geconsolideerde eigen vermogen toerekenbaar aan houders van AB InBev eigen-vermogensinstrumenten bedraagt 36 754m US dollar per 30 juni 2011, tegenover 35 259m US dollar per 31 december 2010. Het gecombineerde effect van de versterking van de slotkoers van hoofdzakelijk de Braziliaanse real, de Canadese dollar, de Chinese yuan, de euro, het Britse pond,

de Russische roebel en de Mexicaanse peso en de verzwakking van de slotkoersen van hoofdzakelijk de Argentijnse peso en de Oekraïense grivna resulteerde in een wijziging van de netto-valutakoersverschillen van 529m US dollar. Voor verdere informatie betreffende de bewegingen in het eigen vermogen verwijzen we naar het *niet-geauditeerd verkort geconsolideerd halfjaarlijks overzicht van mutaties in het eigen vermogen*.

Voor meer details over de rentedragende leningen, terugbetalingsplannen en liquiditeitsrisico's verwijzen we naar Toelichting 16 *Rentedragende leningen* en Toelichting 18 *Risico's verbonden aan financiële instrumenten*.

1.4. Risico's en onzekerheden

Mits het expliciete begrip van het feit dat dit geen exhaustieve lijst is, zijn de belangrijkste risicofactoren en onzekerheden van AB InBev hierna opgelijst. Eventuele andere risico's waarvan AB InBev zich niet bewust is kunnen bestaan. Ook kunnen er risico's bestaan waarvan AB InBev gelooft dat ze nu niet belangrijk zijn, maar die alsnog een wezenlijk ongunstig effect kunnen hebben. Indien en in de mate dat enige van de onderstaande risico's zich voltrekken, kan dit bovendien gebeuren in combinatie met andere risico's hetgeen het ongunstig effect van zulke risico's zou vergroten. De volgorde waarin de risicofactoren hieronder staan beschreven, vormt geen aanwijzing voor hun waarschijnlijkheid van voorkomen of voor de omvang van de financiële gevolgen ervan.

RISICO'S MET BETREKKING TOT AB INBEV EN DE BIER- EN DRANKENINDUSTRIE

AB InBev vertrouwt op de reputatie van haar merken en haar succes hangt af van haar vermogen om het imago en de reputatie van haar bestaande producten te handhaven en te versterken en om een positief imago en een positieve reputatie op te bouwen voor nieuwe producten. Een gebeurtenis, of een reeks gebeurtenissen, die de reputatie van één of meer merken van AB InBev wezenlijke schade toebrengt, zou een ongunstig effect kunnen hebben op de waarde van dat merk en derhalve ook op de inkomsten van dat merk of van die activiteit. Daarnaast kunnen eventuele beperkingen met betrekking tot de toegelaten adverteerstijl, de gebruikte media of boodschappen of de introductie van gelijkaardige beperkingen AB InBev beperken in haar vermogen om merken op te bouwen en dus de waarde van haar merken en gerelateerde opbrengsten verminderen.

AB InBev is mogelijk niet in staat haar huidige en toekomstige merken en producten en haar intellectuele eigendomsrechten te beschermen, met inbegrip van handelsmerken, octrooien, domeinnamen, handelsgeheimen en know-how, wat een wezenlijk ongunstig effect kan hebben op haar activiteiten, bedrijfsresultaten, kasstromen of financiële toestand, en in het bijzonder op het vermogen van AB InBev om haar activiteiten te ontwikkelen.

Sommige activiteiten van AB InBev hangen af van de inspanningen van onafhankelijke distributeurs of groothandelaars om de producten van AB InBev te verkopen en er kan geen garantie worden gegeven dat dergelijke distributeurs geen voorrang geven aan concurrenten van AB InBev. Indien AB InBev niet in staat zou zijn om onproductieve of inefficiënte distributeurs te vervangen of indien er enige beperkingen zouden opgelegd worden aan AB InBev om ofwel een belang in ofwel de eigendom van distributeurs te verwerven, kan dit een ongunstig effect hebben op de activiteiten, de bedrijfsresultaten en de financiële toestand van AB InBev.

Veranderingen in de beschikbaarheid of prijzen van basisproducten, grondstoffen en energie kunnen een ongunstig effect hebben op de bedrijfsresultaten van AB InBev in de mate dat AB InBev er niet in slaagt om de risico's inherent aan dergelijk volatiliteit adequaat te beheren, waaronder in het geval dat de hedging en afgeleide regelingen van AB InBev de wijzigingen in grondstofprijzen niet effectief of niet volledig indekken.

AB InBev vertrouwt op derde partijen, inclusief belangrijke leveranciers van een reeks basisproducten voor bier en frisdranken, en voor verpakkingsmateriaal. De beëindiging van, of grote wijzigingen in, akkoorden met bepaalde belangrijke leveranciers of het onvermogen van een belangrijke leverancier om zijn contractuele verplichtingen na te komen, zouden een wezenlijke invloed kunnen hebben op AB InBev's productie, distributie en verkoop van bier en frisdranken en een wezenlijk ongunstig effect op de activiteiten, bedrijfsresultaten, kasstromen of financiële toestand van AB InBev. Daarnaast zijn een aantal belangrijke merknamen in licentie gegeven aan externe brouwers alsook in gebruik door vennootschappen waarover AB InBev geen controle uitoefent. In de mate dat één van deze belangrijke merknamen of joint ventures, investeringen in vennootschappen waarin AB InBev geen controleparticipatie heeft of licentiehouders van AB InBev het voorwerp uitmaken van negatieve publiciteit, zou dit een wezenlijk ongunstig effect kunnen hebben op de activiteiten, bedrijfsresultaten, kasstromen of financiële toestand van AB InBev.

Concurrentie in de verschillende markten zou ertoe kunnen leiden dat AB InBev haar prijzen moet verlagen, investeringsuitgaven, marketinguitgaven en andere uitgaven moet verhogen, in de onmogelijkheid verkeert om haar prijzen te verhogen om hogere kosten te compenseren en bijgevolg haar marges moet verlagen of marktaandeel verliest, hetgeen elk afzonderlijk een wezenlijk ongunstig effect zou kunnen hebben op de activiteiten, de financiële toestand en de bedrijfsresultaten van AB InBev.

De voortdurende consolidatie van kleinhandelaars in markten waarin AB InBev actief is zou kunnen resulteren in een lagere rentabiliteit voor de bierindustrie in haar totaliteit en indirect een ongunstig effect hebben op de financiële resultaten van AB InBev.

AB InBev zou substantiële kosten kunnen oplopen door naleving en/of schendingen van of aansprakelijkheden onder diverse reglementeringen waaraan de activiteiten van AB InBev onderworpen zijn. Daarnaast kunnen maatschappelijke bezorgdheid over bier- en frisdrankconsumptie (b.v. bezorgdheid over alcoholisme, alcoholgebruik door minderjarigen of obesitas) en eventuele daaruit voortvloeiende beperkingen ervoor zorgen dat de sociale aanvaardbaarheid van bier- en frisdrankconsumptie aanzienlijk afneemt en de consumptietrends verschuiven naar andere producten, wat een wezenlijk ongunstig effect zou kunnen hebben op de activiteiten, de financiële toestand en de bedrijfsresultaten van AB InBev.

De activiteiten van AB InBev zijn onderworpen aan milieureglementeringen, waarvan de naleving substantiële kosten met zich mee zou kunnen brengen en die ook tot geschillen inzake milieukwesties kunnen leiden.

Antitrust- en mededingingswetgeving en wijzigingen in zulke wetgeving of in de interpretatie en handhaving daarvan alsook onderwerping aan nauwkeurig onderzoek naar de naleving van de wet- en regelgeving kunnen een wezenlijk ongunstig effect hebben op de activiteiten van AB InBev.

Negatieve publiciteit aangaande de producten en merken van AB InBev (bijvoorbeeld vanwege bezorgdheid over alcoholisme, alcoholgebruik door minderjarigen of zwaarlijvigheid) of publicatie van studies die aantonen dat gebruik van de producten van AB InBev over het algemeen een aanzienlijk risico inhoudt of wijzigingen in de percepties van de consument met betrekking tot de producten van AB InBev kunnen de verkoop en consumptie van de producten van AB InBev nadelig beïnvloeden en zouden haar activiteiten, bedrijfsresultaten, kasstromen of financiële toestand kunnen schaden.

De vraag naar producten van AB InBev kan nadelig worden beïnvloed door wijzigingen in de voorkeuren en smaken van de consumenten. Voorkeuren en smaken van consumenten kunnen op onvoorspelbare wijze veranderen. Het onvermogen van AB InBev om adequaat vooruit te lopen en in te spelen op gewijzigde voorkeuren en smaken van de consument zou de activiteiten, de bedrijfsresultaten en de financiële toestand van AB InBev ongunstig kunnen beïnvloeden.

De bier- en drankensector kan onderworpen zijn aan wijzigingen in de belastingen, die in vele rechtsgebieden een groot gedeelte uitmaken van de aan de klanten aangerekende kostprijs van bier. Hogere accijnzen en ander indirecte belastingen die worden geheven op de producten van AB InBev hebben gewoonlijk een ongunstig effect op de inkomsten of marges van AB InBev zowel doordat zij de totale consumptie verminderen als doordat zij de consumenten ertoe aanzetten om over te stappen op minder belaste categorieën van dranken. Bovendien zou AB InBev beïnvloed kunnen worden door wijzigingen in voordelige belastingstatuten als gevolg van wetswijzigingen of interpretaties van de belastingregels door de overheid of door andere instanties. Hogere accijnzen op bier of andere belastingen, of een wijziging in voordelige belastingstatuten, kunnen een wezenlijk ongunstig effect hebben op de financiële resultaten en de bedrijfsresultaten van AB InBev.

Seizoensgebonden consumptiecycli en ongunstige weersomstandigheden in de markten waarin AB InBev werkzaam is, kunnen resulteren in schommelingen in de vraag naar producten van AB InBev en kunnen derhalve een ongunstig effect hebben op de activiteiten, de bedrijfsresultaten en de financiële toestand van AB InBev.

Een aanzienlijk deel van de activiteiten van AB InBev vindt plaats in opkomende Europese, Aziatische en Latijns-Amerikaanse markten. De activiteiten en kapitaalinvesteringen van AB InBev in deze markten zijn onderhevig aan de gebruikelijke risico's verbonden aan activiteiten in opkomende landen, waaronder potentiële politieke en economische onzekerheid, toepassing van wisselcontroles, nationalisatie of onteigening, criminaliteit en gebrek aan rechtshandhaving. Dergelijke risico's van opkomende markten zouden een ongunstig effect kunnen hebben op de activiteiten, bedrijfsresultaten en financiële toestand van AB InBev.

Indien een van de producten van AB InBev defecten vertoont of na onderzoek vervuilende stoffen blijkt te bevatten, kan AB InBev, ook al heeft ze bepaalde productaansprakelijkheidsverzekeringen afgesloten, ertoe verplicht worden producten terug te roepen of blootgesteld worden aan andere aansprakelijkheden, hetgeen een ongunstig effect zou kunnen hebben op haar activiteiten, reputatie, vooruitzichten, bedrijfsresultaten en financiële toestand.

AB InBev is mogelijk niet in staat om de nodige middelen te verwerven voor haar toekomstige kapitaal- of herfinancieringsbehoeften en loopt financiële risico's wegens haar schuldniveau en onzekere marktomstandigheden. AB InBev kan genooddacht zijn om bijkomende middelen te verkrijgen voor de toekomstige kapitaalbehoeften van AB InBev of om haar huidige schulden te herfinancieren via openbare of particuliere financiering, strategische relaties of andere regelingen, en er kan geen garantie gegeven worden dat deze bijkomende financiering, indien nodig, beschikbaar zal zijn, en indien beschikbaar dat dit tegen gunstige voorwaarden zal zijn. AB InBev heeft aanzienlijke schulden opgelopen bij de overname van Anheuser-Busch. AB InBev financierde de overname van Anheuser-Busch deels met volledig toegezegde kredietfaciliteiten. Hoewel AB InBev de schuld in verband met het overbruggingskrediet heeft terugbetaald en de schuld in verband met de senior acquisitiefaciliteiten van 2008 heeft geherfinancierd, heeft AB InBev nog steeds een verhoogd schuldniveau na de overname hetgeen aanzienlijke ongunstige gevolgen zou kunnen hebben voor AB InBev, zoals (i) een verhoogde kwetsbaarheid voor algemene ongunstige economische en sectorspecifieke omstandigheden, (ii) een beperking van haar flexibiliteit om wijzigingen in haar activiteiten en in de sector waar AB InBev actief is in te plannen of op dergelijke wijzigingen te reageren; (iii) een beperking van haar vermogen om in de toekomst bijkomende financiering te verwerven, (iv) een verplichting voor AB InBev om bijkomende aandelen uit te geven (mogelijk in ongunstige marktomstandigheden), en (v) het ondervinden van een concurrentieel nadeel tegenover haar concurrenten met een lagere schuldenlast. Het vermogen van AB InBev om haar uitstaande schuldenlast af te lossen, zal afhangen van de marktomstandigheden. Ongunstige omstandigheden zouden de kosten hoger dan momenteel verwacht kunnen doen oplopen en deze kosten zouden een wezenlijk ongunstig effect kunnen hebben op haar kasstromen, bedrijfsresultaten of beide. Bovendien heeft AB InBev het bedrag van de uitgekeerde dividenden gedurende de eerste jaren na de voltooiing van de Anheuser-Busch overname verminderd, en zal AB InBev mogelijk doorgaan met het beperken van het bedrag van de dividenden die het zal betalen als gevolg van de schuldenlast van AB InBev en haar strategie om het schuldenniveau van AB InBev te verminderen. Verder zou een verlaging van de kredietrating een wezenlijk ongunstig effect kunnen hebben op het vermogen van AB InBev om haar lopende activiteiten te financieren of haar bestaande schuld te herfinancieren. Daarnaast zou het onvermogen van AB InBev om bijkomend eigen vermogen of bijkomende schuldfinanciering te verkrijgen of om, indien nodig, een meerwaarde te genereren uit de verkoop van activa, een ongunstig effect kunnen hebben op haar activiteiten, bedrijfsresultaten en financiële toestand.

De resultaten van AB InBev zouden negatief beïnvloed kunnen worden door stijgende interestvoeten. Hoewel AB InBev renteswaps aangaat om haar interestrisico te beheren en ook cross-currency renteswaps aangaat om zowel valutarisico's als interestrisico's op rentedragende schulden te beheren, kan er geen garantie worden gegeven dat deze instrumenten zullen volstaan om de risico's te verminderen die inherent zijn aan blootstelling aan renteschommelingen.

De bedrijfsresultaten van AB InBev worden beïnvloed door wisselkoersschommelingen. Elke wijziging van de wisselkoersen tussen de functionele valuta van de operationele ondernemingen van AB InBev en de US dollar zal een invloed hebben op haar geconsolideerde resultatenrekening en balans wanneer de resultaten van deze operationele ondernemingen omgezet worden in US dollar voor rapporteringsdoeleinden. Er kan ook geen garantie gegeven worden dat het beleid dat in voege is om de risico's voor AB InBev, gerelateerd aan grondstofprijzen en wisselkoersschommelingen, af te dekken, succesvol zal zijn tegen de effecten van dergelijke blootstelling aan vreemde valuta, vooral op lange termijn. Daarnaast zou het gebruik van financiële instrumenten om

wisselkoersrisico's te ondervangen en alle andere inspanningen om de feitelijke valuta van de schulden van AB InBev beter te laten overeenstemmen met haar kasstromen kunnen leiden tot hogere kosten.

Het vermogen van de dochterondernemingen van AB InBev om geld stroomopwaarts te verdelen, kan onderworpen zijn aan bepaalde voorwaarden en beperkingen. Het onvermogen om voldoende kasstromen te verwerven van binnen- en buitenlandse dochterondernemingen en verbonden vennootschappen zou een ongunstig effect kunnen hebben op het vermogen van AB InBev om haar aanzienlijk toegenomen schuld te betalen die het gevolg is van de overname van Anheuser-Busch en daarnaast een negatief effect kunnen hebben op haar activiteiten, bedrijfsresultaten en financiële toestand.

Het onvermogen om belangrijke kostenbesparingen en margeverbeteringen te realiseren via initiatieven om de bedrijfsefficiëntie te verbeteren, zou een ongunstig effect kunnen hebben op de rentabiliteit van AB InBev en op het vermogen van AB InBev om haar financiële doelstellingen te bereiken.

Het is mogelijk dat AB InBev niet in staat is om bijkomende overnames en verdere integratie of herstructurering van activiteiten met succes uit te voeren. AB InBev kan slechts verdere overnames doen indien zij geschikte kandidaten kan identificeren en er over de voorwaarden kan mee overeenkomen. Zulke transacties brengen een aantal risico's met zich mee en gaan mogelijk gepaard met het aangaan van bepaalde verplichtingen, hetgeen een potentiële impact kan hebben op het financiële risicoprofiel van AB InBev. Bovendien kan blijken dat de prijs die AB InBev zou betalen in het kader van enige toekomstige overname te hoog is als gevolg van verscheidene factoren.

Indien, na de voltooiing van de transactie, de integratie van de activiteiten onverwachte moeilijkheden ondervindt, of indien de activiteiten van AB InBev zich niet zoals verwacht ontwikkelen, kan dit in de toekomst leiden tot een waardevermindering op goodwill of andere immateriële activa, die aanzienlijk kan zijn en die een ongunstige invloed kan hebben op de bedrijfsresultaten en de financiële toestand van AB InBev.

Hoewel de activiteiten van AB InBev in Cuba kwantitatief onbelangrijk zijn, kan haar algemene reputatie schade lijden of kan de onderneming onderworpen worden aan aanvullend nauwkeurig onderzoek naar de naleving van de wet- en regelgeving ten gevolge van haar activiteiten in Cuba op basis van het feit dat Cuba als een sponsor van terrorisme gezien wordt en het doelwit is van economische en handelssancties door de VS. Indien investeerders beslissen om hun investeringen in bedrijven die in eender welke mate actief zijn in Cuba te liquideren of op enige andere manier van de hand te doen, zou dit een ongunstige invloed kunnen hebben op de markt voor en de waarde van onze effecten. Daarnaast laat Amerikaanse wetgeving gekend onder de naam "Helms-Burton Act" particuliere schadeclaims toe tegen eenieder die handelt in goederen die zonder vergoeding door de Cubaanse overheid werden geconfiscieerd van personen die op dat moment Amerikaans staatsburger waren of het sindsdien werden. Hoewel deze bepaling van de Helms-Burton Act momenteel geschorst is, groeien claims aan niettegenstaande de schorsing en blijven deze claims mogelijk gehandhaafd indien de schorsing wordt opgeheven. AB InBev heeft claims ontvangen die beweerdelijk zijn ingesteld onder de Helms-Burton Act. AB InBev bevindt zich momenteel in de onmogelijkheid om een inschatting te doen inzake de geldigheid van dergelijke claims, dan wel inzake het recht van de eisers om de claims te voeren.

AB InBev is mogelijk niet in staat sleutelpersoneel aan te werven of te behouden en ze met succes te leiden, wat de activiteiten van AB InBev zou kunnen verstoren en een wezenlijk ongunstig effect zou kunnen hebben op de financiële toestand van AB InBev, haar inkomsten uit activiteiten en haar concurrentiepositie.

Daarnaast is AB InBev blootgesteld aan stakingen, geschillen en werkonderbrekingen of vertragingen, binnen haar activiteiten of binnen de activiteiten van haar leveranciers, of onderbrekingen of gebrek aan grondstoffen voor eender welke andere reden, welke een negatieve impact zouden kunnen hebben op de kosten, de inkomsten, de financiële toestand en het productieniveau van AB InBev en op haar vermogen om haar activiteiten uit te voeren. De productie bij AB InBev kan ook negatief beïnvloed worden door werkonderbrekingen of vertragingen bij haar leveranciers, wegens geschillen met de vakbonden binnen het kader van bestaande collectieve arbeidsovereenkomsten, binnen het kader van onderhandelingen voor nieuwe collectieve arbeidsovereenkomsten, ten gevolge van financiële problemen van leveranciers, of vanwege andere redenen. Een werkonderbreking of vertraging bij de vestigingen van AB InBev zou het vervoer van grondstoffen van haar leveranciers of het vervoer van haar producten naar haar klanten kunnen verstoren. Dergelijke verstoringen zouden de relatie van AB InBev met haar leveranciers en klanten onder druk kunnen zetten en een blijvend effect kunnen hebben op haar activiteiten zelfs nadat de geschillen met haar personeel opgelost zijn, inclusief ten gevolge van negatieve publiciteit.

Defecten of onderbrekingen van informatietechnologische apparatuur zouden de activiteiten van AB InBev kunnen verstoren en zouden een wezenlijk ongunstig effect kunnen hebben op de activiteiten, bedrijfsresultaten, kasstromen of financiële toestand van AB InBev.

De activiteiten en bedrijfsresultaten van AB InBev zouden negatief beïnvloed kunnen worden door maatschappelijke, technische, natuur-, fysieke of andere rampen.

Het is mogelijk dat de verzekeringsdekking van AB InBev niet volstaat. Indien er zich een onverzekerd schadegeval of een schadegeval boven de verzekerde limieten voordoet, zou dit een ongunstig effect kunnen hebben op de activiteiten, bedrijfsresultaten en financiële toestand van AB InBev.

AB InBev is blootgesteld aan het risico van een wereldwijde recessie of een recessie in één of meerdere van haar kernmarkten, en aan de volatiliteit van krediet en de kapitaalmarkt en een economische en financiële crisis, hetgeen zou kunnen resulteren in lagere inkomsten en verminderde winst, aangezien bierconsumptie in veel van de rechtsgebieden waarin AB InBev actief is, nauw samenhangt met de algemene economische omstandigheden en wijzigingen in het beschikbaar inkomen. Een voortdurende of verslechtering van de graad van marktdisruptie en –volatiliteit zoals we deze recent hebben gekend zou een ongunstig effect kunnen hebben op het vermogen van AB InBev om toegang te hebben tot kapitaal, op haar activiteiten, bedrijfsresultaten en financiële toestand, en op de koers van haar aandelen en ADS's.

AB InBev is nu, en kan ook in de toekomst betrokken worden in juridische procedures en claims, inclusief collectieve rechtszaken (class actions), en er kunnen aanzienlijke schadevergoedingen worden geëist. Gezien de inherente onzekerheid van procesvoering is het mogelijk dat AB InBev's aansprakelijkheid oploopt als gevolg van procedures en claims tegen AB InBev, hetgeen een wezenlijk ongunstig effect zou kunnen hebben op de activiteiten, bedrijfsresultaten, kasstromen of financiële toestand van AB InBev. De

belangrijkste onzekerheden worden toegelicht in Toelichting 19 *Onzekerheden* van de niet-geauditeerde verkorte geconsolideerde tussentijdse financiële staten.

RISICO'S VERBONDEN AAN FINANCIËLE INSTRUMENTEN

Toelichting 29 bij de geconsolideerde jaarrekening van 2010 en Toelichting 18 bij de niet-geauditeerde verkorte geconsolideerde halfjaarlijkse financiële staten bevat gedetailleerde informatie over AB InBev's blootstelling aan *Risico's verbonden aan financiële instrumenten* en haar beleidslijnen inzake risicomanagement.

1.5. Gebeurtenissen na de balansdatum

Gelieve Toelichting 21 *Gebeurtenissen na balansdatum* bij de niet-geauditeerde verkorte geconsolideerde halfjaarlijkse financiële staten te consulteren.

2. Verklaring van de Raad van Bestuur

De Raad van Bestuur van Anheuser-Busch InBev NV verklaart, in naam en voor rekening van de vennootschap, dat, voor zover hen bekend, (a) de verkorte geconsolideerde halfjaarlijkse financiële staten, die zijn opgesteld in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards inzake tussentijdse financiële rapportering (IAS 34), zoals gepubliceerd door de International Accounting Standards Board (IASB) en goedgekeurd door de Europese Gemeenschap, een getrouw beeld geven van het vermogen, van de financiële toestand en van de resultaten van de vennootschap en de in de consolidatie opgenomen ondernemingen, en (b) het halfjaarlijkse jaarverslag een getrouw overzicht geeft van de uit hoofde van artikel 13, §§ 5 en 6 van het Koninklijk Besluit van 14 november 2007, betreffende de verplichtingen van emittenten van financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereguleerde markt, vereiste informatie.

3. Verslag van de commissaris over het beperkt nazicht



VERSLAG VAN DE COMMISSARIS AAN DE RAAD VAN BESTUUR VAN ANHEUSER-BUSCH INBEV NV OMTRENT HET BEPERKT NAZICHT VAN DE VERKORTE GECONSOLIDEERDE HALFJAARLIJKSE FINANCIËLE STATEN OVER DE PERIODE VAN ZES MAANDEN AFGESLOTEN OP 30 JUNI 2011

Inleiding

Wij hebben een beperkt nazicht uitgevoerd van de in bijlage opgenomen verkorte geconsolideerde halfjaarlijkse balans van Anheuser-Busch InBev NV en haar dochtervennootschappen op 30 juni 2011 en de daarbij horende verkorte geconsolideerde halfjaarlijkse resultatenrekening, het verkort geconsolideerd halfjaarlijks overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten, het verkort geconsolideerd halfjaarlijks overzicht van mutaties in het eigen vermogen en het verkort geconsolideerd halfjaarlijks kasstroomoverzicht over de periode van zes maanden afgesloten op die datum, evenals van de toelichtingen. De Raad van Bestuur is verantwoordelijk dat deze verkorte geconsolideerde halfjaarlijkse financiële staten zijn opgesteld en gepresenteerd in overeenstemming met IAS 34 “Tussentijdse Financiële Verslaggeving” zoals gepubliceerd door het International Accounting Standards Board (IASB) en zoals goedgekeurd door de Europese Gemeenschap. Het is onze verantwoordelijkheid om een besluit te formuleren over deze verkorte geconsolideerde halfjaarlijkse financiële staten op basis van ons beperkt nazicht.

Omvang van het beperkt nazicht

Wij hebben ons beperkt nazicht uitgevoerd overeenkomstig zowel de Internationale Standaarden betreffende opdrachten van beperkt nazicht ISRE 2410 “*Nazicht van tussentijdse financiële informatie door de commissaris van de vennootschap*” alsook de Standaarden van de “Public Company Accounting Oversight Board (United States)”. Een nazicht van tussentijdse financiële informatie bestaat uit het vragen van inlichtingen aan hoofdzakelijk financiële en boekhoudkundige verantwoordelijken, en het toepassen van analytische en andere procedures van nazicht.

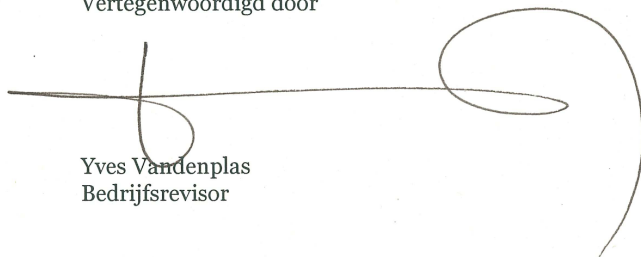
Een beperkt nazicht is substantieel minder uitgebreid dan een volkomen controle uitgevoerd volgens de “International Standards on Auditing” of volgens de Standaarden van de “Public Company Accounting Oversight Board (United States)” en laat ons bijgevolg niet toe om met zekerheid te stellen dat we kennis hebben van alle belangrijke gegevens die zouden geïdentificeerd zijn indien we een volkomen controle zouden hebben uitgevoerd. Wij brengen dan ook geen controleverslag uit.

Besluit

Op basis van ons beperkt nazicht is niets onder onze aandacht gekomen dat ons doet aannemen dat de bijgaande verkorte geconsolideerde halfjaarlijkse financiële staten, in alle materiële opzichten, niet opgesteld zouden zijn in overeenstemming met IAS 34 "*Tussentijdse Financiële Verslaggeving*" zoals gepubliceerd door het International Accounting Standards Board (IASB) en zoals goedgekeurd door de Europese Gemeenschap.

Sint-Stevens-Woluwe, 8 augustus 2011

De commissaris
PwC Bedrijfsrevisoren bvba
Vertegenwoordigd door



Yves Vandenplas
Bedrijfsrevisor

4. Niet-geauditeerde verkorte geconsolideerde halfjaarlijkse financiële staten

4.1. Niet-geauditeerde verkorte geconsolideerde halfjaarlijkse resultatenrekening

Cijfers over zes maanden eindigend op 30 juni			
Miljoen US dollar, behalve winst per aandeel in US dollar		Toelichtingen	
		2011	2010
Opbrengsten		18 955	17 501
Kostprijs verkochte goederen		(8 231)	(7 830)
Brutowinst		10 724	9 671
Distributiekosten		(1 620)	(1 375)
Verkoop- en marketingkosten		(2 540)	(2 300)
Administratieve kosten		(990)	(994)
Overige bedrijfsopbrengsten/(-kosten)		239	208
Bedrijfsresultaat vóór eenmalige opbrengsten/ (kosten)		5 813	5 210
Herstructurering (inclusief bijzondere waardeverminderingen)	7	(156)	(181)
Verkoop van activiteiten en activa (inclusief bijzondere waardeverminderingen) ..	7	55	(1)
Verwervingskosten van bedrijfscombinaties	7	(3)	-
Bedrijfswinst		5 709	5 028
Financiële kosten	8	(1 638)	(1 701)
Financiële inkomsten	8	212	282
Eenmalige netto financiële kosten	8	(363)	(672)
Netto financiële kosten		(1 789)	(2 091)
Aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen	13	262	233
Winst vóór belastingen		4 182	3 170
Belastingen	9	(796)	(825)
Winst		3 386	2 345
Toerekenbaar aan:			
Houders van AB InBev eigen-vermogensinstrumenten		2 414	1 624
Minderheidsbelangen		972	721
Gewone winst per aandeel	15	1,51	1,02
Verwaterde winst per aandeel	15	1,50	1,01
Gewone winst per aandeel vóór eenmalige opbrengsten en kosten ¹	15	1,73	1,46
Verwaterde winst per aandeel vóór eenmalige opbrengsten en kosten ¹	15	1,71	1,45

4.2. Niet-geauditeerd verkort geconsolideerd halfjaarlijks overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten

Cijfers over zes maanden eindigend op 30 juni			
Miljoen US dollar		2011	2010
Winst		3 386	2 345
Overige gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten:			
Valutakoersverschillen die ontstaan uit de omrekening van buitenlandse activiteiten (winsten/(verliezen))		251	99
Kasstroomafdekking			
Opgenomen in het eigen vermogen		50	40
Verwijderd uit het eigen vermogen en opgenomen in de resultatenrekening		86	172
Verwijderd uit het eigen vermogen en opgenomen in de initiële voorraadkost		(1)	2
Actuariële winsten/(verliezen)		(34)	(13)
Aandeel in overige gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten van geassocieerde deelnemingen		364	139
Overige gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten, na belastingen		716	439
Totaal van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten		4 102	2 784
Toerekenbaar aan:			
Houders van AB InBev eigen-vermogensinstrumenten		3 089	2 169
Minderheidsbelangen		1 013	615

De bijgevoegde toelichtingen maken integraal deel uit van deze niet-geauditeerde verkorte geconsolideerde halfjaarlijkse financiële staten.

¹ Gewone en verwaterde winst per aandeel vóór eenmalige opbrengsten en kosten zijn geen maatstaven gedefinieerd in IFRS. Voor meer details, zie Toelichting 15 *Wijzigingen in het eigen vermogen en winst per aandeel*.

4.3. Niet-geauditeerde verkorte geconsolideerde halfjaarlijkse balans

Miljoen US dollar	Toelichtingen	30 juni 2011	31 december 2010
ACTIVA			
Vaste activa			
Materiële vaste activa	10	16 615	15 893
Goodwill	11	53 778	52 498
Immateriële activa	12	23 634	23 359
Investerings in geassocieerde deelnemingen	13	7 553	7 295
Beleggingen in effecten		248	243
Uitgestelde belastingvorderingen		852	744
Personeelsbeloningen		16	13
Handels- en overige vorderingen		1 137	1 700
		103 833	101 745
Viottende activa			
Beleggingen in effecten	14	362	641
Voorraden		2 724	2 409
Te ontvangen belastingen		258	366
Handels- en overige vorderingen		5 407	4 638
Liquide middelen	14	4 465	4 511
Activa aangehouden voor verkoop		2	32
		13 218	12 597
Totaal activa		117 051	114 342
PASSIVA			
Eigen vermogen			
Geplaatst kapitaal	15	1 733	1 733
Uitgiftepremies		17 546	17 535
Reserves		3 095	2 335
Overgedragen resultaat		14 380	13 656
Eigen vermogen toerekenbaar aan houders van AB InBev eigen-vermogensinstrumenten		36 754	35 259
Minderheidsbelangen		3 898	3 540
		40 652	38 799
Schulden op meer dan één jaar			
Rentedragende leningen	16	41 786	41 961
Personeelsbeloningen		2 599	2 746
Uitgestelde belastingverplichtingen		11 732	11 909
Handels- en overige schulden		1 805	2 295
Voorzieningen		938	912
		58 860	59 823
Schulden op ten hoogste één jaar			
Kortetermijnschulden bij kredietinstellingen	14	36	14
Rentedragende leningen	16	3 644	2 919
Te betalen belastingen		614	478
Handels- en overige schulden		12 937	12 071
Voorzieningen		308	238
		17 539	15 720
Totaal passiva		117 051	114 342

De bijgevoegde toelichtingen maken integraal deel uit van deze niet-geauditeerde verkorte geconsolideerde halfjaarlijkse financiële staten.

4.4. Niet-geauditeerd verkort geconsolideerd halfjaarlijks overzicht van mutaties in het eigen vermogen

Toerekenbaar aan houders van AB InBev eigen-vermogensinstrumenten												
Miljoen US dollar	Geplaatst kapitaal	Uitgifte-premies	Eigen aandelen	Op aandelen gebaseerde betalingen	Netto-valuta-koers-verschillen	Afdekkings-reserves	Actuariële winsten/(verliezen)	Overige reserves	Overgedragen resultaat	Totaal	Minderheidsbelangen	Totaal eigen vermogen
Per 1 januari 2010	1 732	17 515	(659)	268	3 243	(1 052)	(547)	(630)	10 448	30 318	2 853	33 171
Winst	-	-	-	-	-	-	-	-	1 624	1 624	721	2 345
Overige gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten												
Valutakoersverschillen die ontstaan uit de omrekening van buitenlandse activiteiten (winsten/(verliezen))	-	-	-	-	198	-	-	-	-	198	(99)	99
Kasstroomafdekking	-	-	-	-	-	221	-	-	-	221	(7)	214
Actuariële (winsten/(verliezen))	-	-	-	-	-	-	(13)	-	-	(13)	-	(13)
Aandeel in overige gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten van geassocieerde deelnemingen	-	-	-	-	139	-	-	-	-	139	-	139
Totaal gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten	-	-	-	-	337	221	(13)	-	1 624	2 169	615	2 784
Uitgegeven aandelen	-	10	-	-	-	-	-	-	-	10	-	10
Dividenden	-	-	-	-	-	-	-	-	(844)	(844)	(248)	(1 092)
Eigen aandelen	-	-	60	-	-	-	-	15	-	75	4	79
Op aandelen gebaseerde betalingen	-	-	-	39	-	-	-	-	-	39	4	43
Wijzigingen in de consolidatiekring en overige	-	-	-	-	-	-	-	-	18	18	19	37
Per 30 juni 2010	1 732	17 525	(599)	307	3 580	(831)	(560)	(615)	11 246	31 785	3 247	35 032

Toerekenbaar aan houders van AB InBev eigen-vermogensinstrumenten												
Miljoen US dollar	Geplaatst kapitaal	Uitgifte-premies	Eigen aandelen	Op aandelen gebaseerde betalingen	Netto-valuta-koers-verschillen	Afdekkings-reserves	Actuariële winsten/(verliezen)	Overige reserves	Overgedragen resultaat	Totaal	Minderheidsbelangen	Totaal eigen vermogen
Per 1 januari 2011	1 733	17 535	(588)	379	4 182	(306)	(687)	(645)	13 656	35 259	3 540	38 799
Winst	-	-	-	-	-	-	-	-	2 414	2 414	972	3 386
Overige gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten												
Valutakoersverschillen die ontstaan uit de omrekening van buitenlandse activiteiten (winsten/(verliezen))	-	-	-	-	165	-	-	-	-	165	86	251
Kasstroomafdekking	-	-	-	-	-	172	-	-	-	172	(37)	135
Actuariële (winsten/(verliezen))	-	-	-	-	-	-	(26)	-	-	(26)	(8)	(34)
Aandeel in overige gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten van geassocieerde deelnemingen	-	-	-	-	364	-	-	-	-	364	-	364
Totaal gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten	-	-	-	-	529	172	(26)	-	2 414	3 089	1 013	4 102
Uitgegeven aandelen	-	11	-	-	-	-	-	-	-	11	-	11
Dividenden	-	-	-	-	-	-	-	-	(1 689)	(1 689)	(699)	(2 388)
Eigen aandelen	-	-	26	-	-	-	-	(7)	-	19	(3)	16
Op aandelen gebaseerde betalingen	-	-	-	66	-	-	-	-	-	66	6	72
Wijzigingen in de consolidatiekring en overige	-	-	-	-	-	-	-	-	(1)	(1)	41	40
Per 30 juni 2011	1 733	17 546	(562)	445	4 711	(134)	(713)	(652)	14 380	36 754	3 898	40 652

De bijgevoegde toelichtingen maken integraal deel uit van deze niet-geauditeerde verkorte geconsolideerde halfjaarlijkse financiële staten.

4.5. Niet-geauditeerd verkort geconsolideerd halfjaarlijks kasstroomoverzicht

Cijfers over zes maanden eindigend op 30 juni
Miljoen US dollar

	Toelichtingen	2011	2010
OPERATIONELE ACTIVITEITEN			
Winst		3 386	2 345
Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen		1 375	1 295
Bijzondere waardeverminderingen op vorderingen, voorraden en overige activa		14	55
Toevoegingen /(terugnages) van voorzieningen en personeelsbeloningen		211	306
Eenmalige netto financiële kosten	8	363	672
Netto financiële kosten	8	1 426	1 419
Verlies/(winst) op de verkoop van materiële vaste activa en immateriële activa		(12)	(29)
Verlies/(winst) op de verkoop van dochterondernemingen, geassocieerde deelnemingen en activa aangehouden voor verkoop		-	(50)
Kosten m.b.t. in eigen-vermogensinstrumenten afgewikkelde, op aandelen gebaseerde betalingen	17	98	71
Belastingen	9	796	825
Andere niet-kaselementen opgenomen in de winst		(135)	50
Aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen	13	(262)	(233)
Bedrijfskasstroom vóór wijziging in bedrijfskapitaal en gebruik van voorzieningen		7 260	6 726
Afname/(toename) van handels- en overige vorderingen		(164)	(611)
Afname/(toename) van voorraden		(220)	(89)
Toename/(afname) van handels- en overige schulden		(180)	127
Pensioenbijdragen en gebruik van voorzieningen		(393)	(287)
Netto kasstroom uit bedrijfsactiviteiten		6 303	5 866
Betaalde interesten		(1 495)	(1 400)
Ontvangen interesten		97	100
Ontvangen dividenden		402	368
Betaalde belastingen		(764)	(801)
NETTO KASSTROOM UIT OPERATIONELE ACTIVITEITEN		4 543	4 133
INVESTERINGSACTIVITEITEN			
Ontvangsten uit de verkoop van materiële vaste activa en immateriële activa		37	69
Ontvangsten uit de verkoop van activa aangehouden voor verkoop		2	18
Verkoop van dochterondernemingen, na aftrek van afgestane liquide middelen	6	-	31
Verwerving van dochterondernemingen, na aftrek van verworven liquide middelen ..	6	(261)	(10)
Aankoop en verkoop van minderheidsbelangen	15	(5)	(1)
Verwerving van materiële vaste activa en immateriële activa	10/12	(1 545)	(761)
Netto ontvangsten uit de verkoop van/(investering in) kortetermijnschuldinstrumenten		335	-
Netto ontvangsten uit de verkoop/(verwerving) van overige activa		(35)	15
Netto ontvangsten uit de aflossing van verstrekte leningen/(verstrekking van leningen)		3	4
NETTO KASSTROOM UIT INVESTERINGSACTIVITEITEN		(1 469)	(635)
FINANCIERINGSACTIVITEITEN			
Netto ontvangsten uit uitgifte van aandelen	15	128	34
Opnames van leningen		9 578	19 802
Terugbetaling van leningen		(10 126)	(21 142)
Netto financiële kaskosten, andere dan interesten		(553)	(264)
Uitgekeerde dividenden		(2 237)	(1 031)
NETTO KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN		(3 210)	(2 601)
Netto toename/(afname) van de liquide middelen		(136)	897
Netto liquide middelen (inclusief kortetermijnschulden bij kredietinstellingen) bij het begin van het boekjaar		4 497	3 661
Impact wisselkoersfluctuaties		68	106
Netto liquide middelen (inclusief kortetermijnschulden bij kredietinstellingen) op het einde van het boekjaar	14	4 429	4 664

De bijgevoegde toelichtingen maken integraal deel uit van deze niet-geauditeerde verkorte geconsolideerde halfjaarlijkse financiële staten.

4.6. Toelichtingen bij de niet-geauditeerde verkorte geconsolideerde halfjaarlijkse financiële staten

Informatie over de onderneming	1
Conformiteitsverklaring	2
Samenvatting van de voornaamste boekhoudprincipes.....	3
Gebruik van inschattingen en beoordelingen	4
Gesegmenteerde informatie	5
Verwerving en verkoop van dochterondernemingen	6
Eenmalige opbrengsten en kosten	7
Financiële kosten en opbrengsten	8
Belastingen.....	9
Materiële vaste activa	10
Goodwill	11
Immateriële activa.....	12
Investerings in geassocieerde deelnemingen.....	13
Liquide middelen en beleggingen in schuldinstrumenten.....	14
Wijzigingen in het eigen vermogen en winst per aandeel	15
Rentedragende leningen.....	16
Op aandelen gebaseerde betalingen.....	17
Risico's verbonden aan financiële instrumenten	18
Onzekerheden.....	19
Aanverwante partijen.....	20
Gebeurtenissen na balansdatum.....	21

1. INFORMATIE OVER DE ONDERNEMING

Anheuser-Busch InBev is een beursgenoteerde onderneming (Euronext: ABI) met hoofdzetel in Leuven, België, en een tweede notering op de New York Stock Exchange (NYSE: BUD) via American Depositary Receipts. Het bedrijf is de wereldwijde leidinggevende brouwer en behoort tot 's werelds top vijf van bedrijven actief in consumptiegoederen. AB InBev, een verkoopgerichte organisatie waar de consument werkelijk centraal staat, beheert een portfolio van meer dan 200 biemerken, waaronder de wereldwijde toonaangevende merken Budweiser®, Stella Artois® en Beck's®, snelgroeiende multilandenmerken zoals ondermeer Leffe® en Hoegaarden® en sterke 'lokale kampioenen' zoals Bud Light®, Skol®, Brahma®, Quilmes®, Michelob®, Harbin®, Sedrin®, Klinskoye®, Sibirskaya Korona®, Chernigivske®, en Jupiler®. Bovendien heeft de onderneming een belang van 50 procent in de operationele dochteronderneming van Grupo Modelo, de grootste brouwer van Mexico en eigenaar van het wereldwijde merk Corona®. AB InBev's toewijding aan erfgoed en kwaliteit gaat ver terug in de tijd, naar brouwtradities die dateren van 1366 en de brouwerij Den Hoorn in Leuven, België, en naar de pioniersgeest van de Anheuser & Co brouwerij, gevestigd in St. Louis in de Verenigde Staten, die terug gaat tot 1852. AB InBev is geografisch gediversifieerd met een evenwichtige blootstelling aan ontwikkelde markten en groeiemarkten en benut de collectieve sterkte van haar, bij benadering, 114 000 medewerkers, die wereldwijd tewerkgesteld worden in vestigingen in 23 landen. Het doel van de onderneming is het Beste Bierbedrijf in een Betere Wereld te worden. In 2010 realiseerde AB InBev 36,3 miljard US dollar aan opbrengsten. Bezoek voor meer informatie onze website: www.ab-inbev.com.

De niet-geauditeerde verkorte geconsolideerde halfjaarlijkse financiële staten van de onderneming voor de periode eindigend op 30 juni 2011, omvatten de onderneming en haar dochterondernemingen (gezamenlijk "AB InBev" of de "onderneming" genoemd) en het belang van de onderneming in geassocieerde deelnemingen en joint ventures. De verkorte geconsolideerde halfjaarlijkse financiële staten per 30 juni 2011 en voor de zes maanden eindigend op 30 juni 2011 en 30 juni 2010 zijn niet-geauditeerd, maar de halfjaarlijkse gegevens omvatten volgens de onderneming alle aanpassingen, bestaand uit alleen normale afsluitposten, die nodig zijn voor een getrouw beeld van de resultaten voor de halfjaarlijkse periode.

De niet-geauditeerde verkorte geconsolideerde halfjaarlijkse financiële staten werden door de Raad van Bestuur goedgekeurd voor publicatie op 08 augustus 2011.

2. CONFORMITEITSVERKLARING

De niet-geauditeerde verkorte geconsolideerde halfjaarlijkse financiële staten werden opgesteld in overeenstemming met de International Financial Reporting Standard (IFRS) IAS 34 *Tussentijdse financiële verslaggeving*, zoals gepubliceerd door het International Accounting Standards Board (IASB) en goedgekeurd door de Europese Gemeenschap. Ze omvatten niet alle informatie zoals vereist voor de volledige jaarrekening, en dienen samen met de geconsolideerde jaarrekening van de onderneming voor het boekjaar eindigend op 31 december 2010 gelezen te worden. AB InBev heeft geen Europese uitzonderingsmaatregelen op IFRS toegepast. AB InBev heeft geen enkele nieuwe IFRS vereiste vroegtijdig toegepast die nog niet van kracht is in 2011.

3. SAMENVATTING VAN DE VOORNAAMSTE BOEKHOUDPRINCIPES

De toegepaste waarderingsregels zijn in overeenstemming met de waarderingsregels zoals van toepassing op de geconsolideerde jaarrekening van 31 december 2010, behalve voor wat hieronder beschreven is.

(A) SAMENVATTING VAN DE WIJZIGINGEN IN WAARDERINGSREGELS

Een aantal nieuwe standaarden, wijzigingen aan standaarden en nieuwe interpretaties werden voor het eerste verplicht voor het boekjaar beginnend op 1 januari 2011, en zijn niet opgesomd in deze niet-geauditeerde verkorte geconsolideerde halfjaarlijkse financiële staten gezien deze ofwel niet van toepassing zijn ofwel niet belangrijk zijn voor de geconsolideerde financiële staten van AB InBev.

(B) VREEMDE VALUTA

TRANSACTIES IN VREEMDE VALUTA

Transacties in vreemde valuta worden geboekt tegen de wisselkoersen die gelden op de datum van de transactie. Monetaire activa en passiva uitgedrukt in vreemde valuta worden omgerekend aan de slotkoersen van kracht op balansdatum. Winsten en verliezen die voortvloeien uit de afwikkeling van transacties in vreemde valuta en uit de omrekening van monetaire activa en passiva uitgedrukt in vreemde valuta worden opgenomen in de resultatenrekening. Niet-monetaire activa en passiva uitgedrukt in vreemde valuta worden omgerekend tegen de wisselkoers geldig op de datum van de transactie. Niet-monetaire activa en passiva uitgedrukt in vreemde valuta die aan de reële waarde werden geboekt, worden omgerekend in US dollar aan de wisselkoersen van toepassing op het moment van de bepaling van de reële waarde.

OMREKENING VAN DE RESULTATEN EN FINANCIËLE POSITIE VAN BUITENLANDSE ACTIVITEITEN

Activa en passiva van buitenlandse activiteiten worden omgerekend naar US dollar aan de wisselkoersen van toepassing op balansdatum. De resultatenrekeningen van buitenlandse activiteiten, behalve die van buitenlandse entiteiten in een hyperinflationaire economie, worden omgerekend naar US dollar aan jaarakoersen die de wisselkoersen van toepassing op de data van de transacties benaderen. De componenten van het eigen vermogen worden aan historische koers omgerekend. De wisselkoersverschillen die voortvloeien uit de US dollar-omrekening van het eigen vermogen aan de koers op rapporteringsdatum, worden geboekt in gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten (valutakoersverschillen).

In landen met hyperinflatie hanteert men een algemene prijsindex om de in de lokale munt uitgedrukte niet-monetaire activa, passiva, de resultatenrekening alsook de rekeningen van het eigen vermogen te herwaarderen. Deze herwerkte rekeningen worden gebruikt bij de omrekening naar de US dollar aan slotkoers. De economie in Venezuela werd vanaf 30 november 2009 aanzien als hyperinflatoir en AB InBev heeft de prijsindex van de Venezolaanse centrale bank gebruikt om de Venezolaanse activiteiten te rapporteren van december 2009 tot oktober 2010, toen de opname van de Venezolaanse activiteiten in de consolidatiegroep werd beëindigd, als gevolg van de transactie tussen AmBev en Cerveceria Regional S.A. De hyperinflatieverwerking heeft geen materiële impact op de financiële resultaten en de financiële positie van de onderneming.

Met ingang van 1 januari 2010 heeft één van AB InBev's holdingmaatschappijen haar functionele munt veranderd van euro naar US dollar. Ten gevolge van de herfinanciering, eind 2009 – begin 2010, van de schuld aangegaan in het kader van de verwerving van Anheuser-Busch wijzigde de primaire economische omgeving van deze maatschappij in US dollar. In overeenstemming met IAS 21 *De gevolgen van wisselkoerswijzigingen* werd deze wijziging prospectief toegepast.

WISSELSKOERSEN

De voornaamste wisselkoersen die werden gebruikt bij het opstellen van de financiële staten zijn:

1 US dollar is gelijk aan:	Slotkoers			Gemiddelde koers	
	30 juni 2011	31 december 2010	30 juni 2010	30 juni 2011	30 juni 2010
Argentijnse peso.....	4,111001	3,975791	3,931807	4,030385	3,901437
Braziliaanse real	1,561099	1,666201	1,801499	1,632683	1,804376
Canadese dollar.....	0,965267	0,997006	1,050445	0,974538	1,028937
Chinese yuan	6,463436	6,602304	6,781419	6,540238	6,815099
Euro.....	0,691898	0,748391	0,814930	0,706712	0,744168
Britse pond	0,624472	0,644177	0,666164	0,616992	0,650609
Russische roebel.....	28,075718	30,184359	31,119639	28,464314	29,451005
Oekraïense grivna.....	7,972277	7,912866	7,859974	7,936214	7,850701

(C) RECENT GEPUBLICEEERDE IFRS

In de mate dat nieuwe IFRS vereisten verwacht worden van toepassing te zijn in de toekomst, worden deze hierna samengevat. Voor de periode van zes maanden eindigend op 30 juni 2011, werden deze niet toegepast voor het opstellen van deze niet-geauditeerde verkorte geconsolideerde halfjaarlijkse financiële staten.

Standaarden in verband met de consolidatie van de jaarrekening:

- IFRS 10 *Geconsolideerde jaarrekening*, die IAS 27 en SIC-12 vervangt;
- IFRS 11 *Gezamenlijke overeenkomsten*;
- IFRS 12 *Informatieverschaffing over belangen in andere entiteiten*;
- IAS 27 (herzien 2011), werd aangepast ten gevolge van de publicatie van IFRS 10 maar behoudt de huidige leidraad over de enkelvoudige jaarrekening;
- IAS 28 (herzien 2011), werd aangepast conform de wijzigingen op basis van de publicatie van IFRS 10 en IFRS 11.

Andere standaarden:

- IFRS 9 *Financiële instrumenten*;
- IFRS 13 *Reële waarde bepaling*;
- IAS 19 (herzien) *Personeelsbeloningen*.

Deze standaarden worden verplicht voor de geconsolideerde jaarrekening van AB InBev over 2013. AB InBev is bezig met de evaluatie van de impact van deze nieuwe standaarden. Er wordt verwacht dat hun toepassing geen belangrijke impact zal hebben op de geconsolideerde jaarrekening in de periode van initiële toepassing.

ANDERE STANDAARDEN, INTERPRETATIES EN WIJZIGINGEN AAN STANDAARDEN

Een aantal andere wijzigingen aan standaarden zijn voor het eerste verplicht voor het boekjaar beginnend na 1 januari 2011, en zijn niet opgenomen hierboven gezien deze ofwel niet van toepassing zijn ofwel niet belangrijk zijn aangaande de geconsolideerde jaarrekening van AB InBev.

4. GEBRUIK VAN INSCHATTINGEN EN BEOORDELINGEN

Het opstellen van de jaarrekening in overeenstemming met IFRS houdt in dat het management beoordelingen, inschattingen en veronderstellingen moet maken die de toepassing van principes en gerapporteerde cijfers, zowel in de balans als in de resultatenrekening, beïnvloeden. De inschattingen en de daaraan verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op historische ervaring en verschillende andere factoren waarvan wordt aangenomen dat ze redelijk zijn voor de desbetreffende omstandigheden. De hieruit voortvloeiende resultaten dienen als basis voor het maken van beoordelingen over boekwaarden van activa en passiva welke niet dadelijk blijken uit andere bronnen. De uiteindelijke resultaten kunnen afwijken van de gemaakte inschattingen.

De inschattingen en onderliggende veronderstellingen worden gedurig herzien. Herzieningen van de boekhoudkundige inschattingen worden opgenomen in de periode waarin de herziening plaatsvindt in zoverre de herziening alleen die periode betreft, of in de periode van de herziening en toekomstige periodes als de herziening zowel de huidige als toekomstige periodes betreft.

Hoewel elk van haar belangrijke waarderingsregels beoordelingen, inschattingen en veronderstellingen inhouden, gelooft AB InBev dat de volgende waarderingsregels de meest kritische beoordelingen, inschattingen en veronderstellingen weergeven die belangrijk zijn om haar bedrijfsactiviteiten en resultaten te verstaan: bedrijfscombinaties, immateriële activa, goodwill, bijzondere waardeverminderingen, voorzieningen, op aandelen gebaseerde betalingen, personeelsbeloningen en de boekhoudkundige verwerking van verschuldigde en uitgestelde belastingen.

De reële waarde van verworven identificeerbare immateriële activa is gebaseerd op een beoordeling van de toekomstige kasstromen. Bijzondere waardeverminderinganalyses van goodwill en immateriële activa met een onbepaalde gebruiksduur worden jaarlijks uitgevoerd en telkens wanneer een gebeurtenis heeft plaatsgevonden die een bijzondere waardeverminderinganalyse noodzakelijk maakt, om te bepalen of de boekwaarde hoger is dan de realiseerbare waarde. Deze berekeningen zijn gebaseerd op inschattingen van toekomstige kasstromen.

De onderneming maakt beoordelingen om een verscheidenheid van methoden te selecteren, met inbegrip van een verdisconteerde kasstroom methode en optiewaarderingsmodellen en maakt veronderstellingen inzake de reële waarde van financiële instrumenten die voornamelijk gebaseerd zijn op bestaande marktomstandigheden heersend op elke balansdatum.

Actuariële veronderstellingen zijn vastgesteld om te anticiperen op toekomstige gebeurtenissen en zijn gebruikt bij de berekening van de pensioenkosten en –schulden, alsook bij kosten en schulden met betrekking tot plannen na opruistelling. Deze factoren omvatten veronderstellingen met betrekking tot de interest, de verwachte rendementen op fondsbeleggingen, de stijging van de kosten voor gezondheidszorg, de toekomstige stijging van vergoedingen, de personeelsrotatie en de levensverwachting.

Beoordelingen gemaakt door het management bij de toepassing van IFRS die een belangrijk effect hebben op de jaarrekening alsook de inschattingen die een belangrijk risico inhouden dat zij in het komende jaar materieel moeten aangepast worden, worden in de relevante toelichtingen hierna nader omschreven.

Bij het opstellen van deze niet-geauditeerde verkorte geconsolideerde halfjaarlijkse financiële staten zijn de voornaamste beoordelingen van het management bij de toepassing van de waarderingsregels van de onderneming, alsook de belangrijkste bronnen om onzekerheid in te schatten dezelfde als die van toepassing op de geconsolideerde jaarrekening voor het boekjaar eindigend op 31 december 2010.

5. GESEGMENTEERDE INFORMATIE

Gesegmenteerde informatie wordt weergegeven volgens geografische segmenten, in consistentie met de beschikbare informatie die regelmatig wordt geëvalueerd door AB InBev's belangrijkste besluitvormende functionaris. AB InBev exploiteert zijn activiteiten in zeven zones. Regionaal en operationeel management van de onderneming zijn verantwoordelijk voor het beheren van resultaten, onderliggende risico's en doeltreffendheid van de activiteiten. Intern gebruikt het management van AB InBev prestatie-indicatoren zoals bedrijfsresultaat vóór eenmalige opbrengsten/kosten (genormaliseerde EBIT) en genormaliseerde EBITDA als maatstaven voor de prestatie van de segmenten en om beslissingen te nemen over de toewijzing van middelen. Deze maatstaven worden aangesloten met de gesegmenteerde winst weergegeven in de gepresenteerde tabellen (optelling van cijfers in de tabellen kan soms leiden tot afrondingsverschillen).

Alle cijfers in onderstaande tabel zijn uitgedrukt in miljoen US dollar, uitgezonderd volumes (miljoen hectoliter). De weergegeven informatie betreft de periode van zes maanden eindigend op 30 juni, met uitzondering van de vergelijkende balanscijfers per 31 december 2010.

	Noord-Amerika		Latijns-Amerika Noord		Latijns-Amerika Zuid		West-Europa		Centraal- en Oost-Europa		Azië		Globale Export en Holding-maatschappijen		Geconsolideerd	
	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
Opbrengsten.....	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
Kostprijs verkochte goederen.....	(3 419)	(3 535)	(1 795)	(1 493)	(476)	(384)	(854)	(922)	(471)	(412)	(609)	(468)	(608)	(616)	(8 231)	(7 830)
Distributiekosten	(399)	(387)	(636)	(506)	(104)	(79)	(213)	(200)	(116)	(87)	(84)	(62)	(69)	(53)	(1 620)	(1 375)
Verkoop- en marketingkosten	(834)	(774)	(635)	(575)	(131)	(107)	(386)	(367)	(206)	(169)	(256)	(222)	(92)	(86)	(2 540)	(2 300)
Administratieve kosten.....	(268)	(285)	(239)	(267)	(39)	(32)	(151)	(147)	(50)	(50)	(97)	(69)	(145)	(144)	(990)	(994)
Overige bedrijfsopbrengsten/(-kosten).....	19	27	181	118	(4)	(3)	12	25	-	2	9	11	22	28	239	208
Bedrijfsresultaat voor eenmalige opbrengsten/(kosten) (Genormaliseerde EBIT).....	2 805	2 709	2 219	1 820	461	375	404	365	-	31	30	16	(105)	(106)	5 813	5 210
Enmalige opbrengsten/(kosten) (zie Toelichting 7).....	(44)	(173)	-	(1)	(3)	(6)	(103)	(43)	-	-	(2)	-	48	41	(104)	(182)
Bedrijfswinst (EBIT).....	2 761	2 536	2 219	1 819	458	369	301	322	-	31	28	16	(58)	(65)	5 709	5 028
Netto financiële kosten.....	(288)	(261)	8	(113)	(9)	(28)	(175)	(152)	(44)	(13)	5	7	(1 286)	(1 531)	(1 789)	(2 091)
Aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen.....	261	232	-	-	-	-	1	1	-	-	-	-	-	-	262	233
Winst vóór belastingen.....	2 734	2 507	2 227	1 706	449	341	127	171	(44)	18	33	23	(1 344)	(1 596)	4 182	3 170
Belastingen	(868)	(794)	(246)	(278)	(125)	(105)	11	(26)	12	(11)	(13)	3	433	386	(796)	(825)
Winst.....	1 866	1 713	1 981	1 428	325	236	137	145	(32)	7	20	26	(911)	(1 210)	3 386	2 345
Genormaliseerde EBITDA	3 233	3 155	2 556	2 075	545	451	588	539	99	129	151	114	(17)	(23)	7 155	6 440
Enmalige opbrengsten/(kosten) (inclusief bijzondere waardeverminderingen).....	(44)	(173)	-	(1)	(3)	(6)	(103)	(43)	-	-	(2)	-	48	41	(104)	(182)
Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen.....	(429)	(446)	(337)	(255)	(84)	(76)	(184)	(174)	(99)	(98)	(121)	(98)	(88)	(83)	(1 342)	(1 230)
Netto financiële kosten.....	(288)	(261)	8	(113)	(9)	(28)	(175)	(152)	(44)	(13)	5	7	(1 286)	(1 531)	(1 789)	(2 091)
Aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen.....	261	232	-	-	-	-	1	1	-	-	-	-	-	-	262	233
Belastingen	(868)	(794)	(246)	(278)	(125)	(105)	11	(26)	12	(11)	(13)	3	433	386	(796)	(825)
Winst.....	1 866	1 713	1 981	1 428	325	236	137	145	(32)	7	20	26	(911)	(1 210)	3 386	2 345
Genormaliseerde EBITDA marge in %	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%
Gesegmenteerde activa.....	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
Intersegment eliminatie															(2 961)	(1 638)
Niet-gesegmenteerde activa															6 994	7 057
Totaal activa.....															117 051	114 342
Gesegmenteerde passiva.....	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
Intersegment eliminatie															(2 961)	(1 638)
Niet-gesegmenteerde passiva															98 692	96 622
Totaal passiva															117 051	114 342

6. VERWERVING EN VERKOOP VAN DOCHTERONDERNEMINGEN

Onderstaande tabel vat de impact van verwervingen en verkopen op de balans en kasstromen van AB InBev samen per 30 juni 2011 en 2010:

Miljoen US dollar	2011 Verwervingen	2010 Verwervingen	2011 Verkopen	2010 Verkopen
Vaste Activa				
Materiële vaste activa.....	87	-	-	-
Immateriële activa.....	101	-	-	-
Investerings in geassocieerde deelnemingen.....	7	-	-	-
Viottende activa				
Voorraden.....	9	-	-	-
Handels- en overige vorderingen.....	5	-	-	-
Liquide middelen.....	46	-	-	-
Schulden op meer dan één jaar				
Handels- en overige schulden.....	(33)	-	-	-
Uitgestelde belastingverplichtingen.....	(15)	-	-	-
Schulden op ten hoogste één jaar				
Te betalen belastingen.....	(2)	-	-	-
Handels- en overige schulden.....	(28)	-	-	-
Netto identificeerbare activa en verplichtingen	177	-	-	-
Goodwill bij verwervingen.....	144	-	-	-
Nog te betalen vergoeding.....	(18)	-	-	-
Netto kasuitgaven op verwervingen van vorige jaren.....	4	10	-	-
Netto kasontvangsten uit verkopen van vorige jaren.....	-	-	-	(31)
Betaalde/(ontvangen) vergoedingen in liquide middelen...	307	10	-	(31)
(Verworven)/afgestane liquide middelen.....	(46)	-	-	-
Netto kasuitgaven/(kasontvangsten).....	261	10	-	(31)

VERWERVING

Op 28 februari 2011 heeft de ondernemingen een transactie gesloten met Dalian Daxue Group Co., Ltd en Kirin (China) Investment Co., Ltd ten einde een aandelenbelang van 100% te verwerven in Liaoning Dalian Daxue Brewery Co., Ltd., dat behoort tot de top drie brouwerijen in de provincie Liaoning. Daxue brouwt, verhandelt en verdeelt belangrijke biermerken waaronder “Daxue”, “Xiao Bang” en “Da Bang” welke populaire biermerken zijn in het zuiden van de provincie Liaoning, met een totaal verkoopvolume van meer dan 2 miljoen hectoliter in 2010.

Op 1 mei 2011 heeft de onderneming Fulton Street Brewery LLC verworven. Fulton Street Brewery LLC is ook bekend als Goose Island, een ambachtelijke brouwer uit het Midwesten van de Verenigde Staten. Goose Island brouwt ales, zoals 312 Urban Wheat Ale, Honkers Ale, India Pale Ale, Matilda, Pere Jacques, Sofie en brengt een groot assortiment van enkel seizoensgebonden vatenbier en op vaten gerijpte bieren op de markt, inclusief Bourbon County Stout, het origineel op bourbonvaten gerijpt bier.

Op 31 mei sloot de onderneming een overeenkomst met Henan Weixue Beer Group Co. Ltd (China) ten einde haar merken (Weixue and JiGongshan), activa en activiteiten, inclusief de brouwerij Xinyang, de brouwerij Zhengzhou en de brouwerij Gushi, te verwerven.

De overgenomen activiteiten droegen 20m US dollar bij aan de opbrengsten van AB InBev sinds de overnamedatum tot 30 juni 2011 en waren neutraal op niveau van winst. Indien de verwervingen hadden plaatsgevonden op 1 januari 2011, zou de bijdrage aan de geconsolideerde opbrengsten voor de periode van zes maanden eindigend op 30 juni 2011 40m US dollar geweest zijn, met een niet belangrijk effect op geconsolideerde winst.

De onderneming is bezig met de voltooiing van de toekenning van de aankoopprijs aan de individuele verworven activa en overgenomen verplichtingen overeenkomstig IFRS 3. De voorlopige toekenning van de aankoopprijs zoals opgenomen in de balans per 30 juni 2011 en gedetailleerd in de tabel hierboven is gebaseerd op de huidige best mogelijke inschattingen van het management van AB InBev met input van derde partijen. De voltooiing van de toekenning van de aankoopprijs kan resulteren in verdere aanpassing aan de boekwaarde van de geboekte activa en passiva en de bepaling van enige residuele waarde die zal toegekend worden aan goodwill. De transacties resulteerden in de voorlopige opname van goodwill ten bedrage van 144m US dollar per 30 juni 2011. De factoren die bijdroegen tot de opname van goodwill omvatten de verwerving van het personeelsbestand en de meerprijs betaald voor synergieën. Goodwill is niet verwacht fiscaal aftrekbaar te zijn. Verwervingskosten bedragen 3m US dollar en zijn opgenomen in de resultatenrekening – zie Toelichting 7 *Eenmalige opbrengsten en kosten*.

Tijdens de eerste zes maanden van 2011, betaalde AB InBev 4m US dollar aan de voormalige aandeelhouders van Anheuser-Busch (10m US dollar in de eerste zes maanden van 2010). Op 30 juni 2011 blijft nog een vergoeding van 28m US dollar te betalen aan gewezen Anheuser-Busch aandeelhouders die de betaalbaarstelling nog niet hadden opgeëist. Dit verschuldigde bedrag is opgenomen als een uitgestelde betaling inzake verwervingen.

VERKOOP

Er vonden geen verkopen plaats tijdens de eerste zes maanden van 2011.

Bij de voltooiing van de verkoop van de Centraal-Europese activiteiten aan CVC Capital Partners op 2 december 2009, ontving de onderneming een niet-gewaarborgde uitgestelde betalingsverplichting met een vervalttermijn van 6 jaar. Deze uitgestelde vergoeding met een nominaal bedrag van 300m euro was gerapporteerd tegen een reële waarde van 363m US dollar per jaareinde 2010. De verwachte inning van de niet-gewaarborgde uitgestelde betaling uit de verkoop van de Centraal-Europese activiteiten resulteerde in een aanpassing van de reële waarde per 30 juni 2011 en leidde tot de opname van een eenmalige opbrengst van 45m US dollar – zie Toelichting 7 *Eenmalige opbrengsten en kosten*. De uitgestelde vergoeding werd per 30 juni 2011 geclassificeerd als een kortlopende toegekende lening. De lening werd geïnd in juli 2011.

AB InBev ontving tijdens de eerste zes maanden van 2010 de uitgestelde vergoeding met betrekking tot de verkoop van Oriental Brewery. Deze uitgestelde vergoeding met een nominaal bedrag van 300m US dollar was gerapporteerd tegen een reële waarde van 225m US dollar eind 2009. De uitgestelde vergoeding werd verkocht aan een derde partij voor een bruto ontvangst van 275m US dollar, exclusief de interest sinds de aanvang van deze vordering en resulteerde in een eenmalige opbrengst van 50m US dollar (zie Toelichting 7 *Eenmalige opbrengsten en kosten*). Deze kasontvangst werd deels gecompenseerd door vennootschapsbelastingen betaald op de verkoop van Busch Entertainment en andere dochterondernemingen (244m US dollar).

7. EENMALIGE OPBRENGSTEN EN KOSTEN

IAS 1 *Presentatie van de jaarrekening* vereist dat materiële elementen van opbrengsten en kosten afzonderlijk worden vermeld. Eenmalige opbrengsten en kosten zijn elementen die volgens inschatting van het management, voor een goed begrip van de financiële informatie, moeten weergegeven worden in gevolge hun omvang of aard. De onderneming beoordeelt dat deze elementen omwille van hun aard belangrijk zijn en bijgevolg heeft het management deze uitgesloten van de gesegmenteerde prestatiebeoordeling zoals weergegeven in Toelichting 5 *Gesegmenteerde informatie*.

De eenmalige opbrengsten en kosten opgenomen in de resultatenrekening zijn als volgt:

Cijfers over zes maanden eindigend op 30 juni
Miljoen US dollar

	2011	2010
Herstructurering (inclusief bijzondere waardeverminderingen).....	(156)	(181)
Verkoop van activiteiten en activa (inclusief bijzondere waardeverminderingen)	55	(1)
Verwervingskosten van bedrijfscombinaties	(3)	-
Impact op bedrijfswinst.....	(104)	(182)
Enmalige netto financiële kosten	(363)	(672)
Enmalige belastingen.....	122	135
Enmalig minderheidsbelang	1	12
Netto impact op winst toerekenbaar aan houders van AB InBev eigen-vermogensinstrumenten	(344)	(707)

De eenmalige herstructureringskosten (inclusief bijzondere waardeverminderingen) voor de periode van zes maanden eindigend op 30 juni 2011 belopen (156)m US dollar. Deze kosten hebben voornamelijk betrekking op organisatorische optimalisaties en uitbesteding van activiteiten in West-Europa, Noord-Amerika en Latijns-Amerika Zuid welke tot doel hebben overlapping of dubbele processen en activiteiten doorheen de functies en zones te elimineren, alsook op de sluiting van de Manitowoc moutfabriek in de Verenigde Staten.

Het bedrag van 55m US dollar aangaande de verkoop van activiteiten en activa (inclusief bijzondere waardeverminderingen) vertegenwoordigt de aanpassing van voorzieningen die betrekking hebben op desinvesteringen van voorgaande jaren. 45m US dollar vertegenwoordigt de aanpassing aan reële waarde van de uitgestelde betaling gerelateerd aan de verkoop van de Centraal-Europese activiteiten in 2009, ten gevolge van haar afwikkeling – zie ook Toelichting 6 *Verwerving en verkoop van dochterondernemingen*. 10m US dollar omvat een terugname van een eenmalige bijzondere waardevermindering op vlottende activa.

Verwervingskosten van bedrijfscombinaties bedragen (3)m US dollar per eind juni 2011 en hebben betrekking op de verwerving van Liaoning Dalian Daxue Brewery Co. Ltd op 28 februari 2011, de verwerving van de merken, activa en activiteiten van Henan Weixue Beer Group Co. Ltd op 31 mei 2011 en de verwerving van Fulton Street Brewery LLC (Goose Island) op 1 mei 2011 – zie ook Toelichting 6 *Verwerving en verkoop van dochterondernemingen*.

De eenmalige herstructureringskosten (inclusief bijzondere waardeverminderingen) voor de periode van zes maanden eindigend op 30 juni 2010 belopen (181)m US dollar. De kosten hebben voornamelijk betrekking op de integratie van Anheuser-Busch in Noord-Amerika, organisatorische optimalisaties en uitbesteding van activiteiten in West-Europa, alsook op de sluiting van de Hamilton Brouwerij in Canada.

De verkoop van activiteiten en activa (inclusief bijzondere waardevermindering) voor de zes maanden eindigend op 30 juni 2010 bedraagt (1)m US dollar. De netto impact van de winst uit de afwikkeling van de uitgestelde betaling gerelateerd aan de verkoop van de Oriental Brewery, bedroeg 50m US dollar – zie ook Toelichting 6 *Verwerving en verkoop van dochterondernemingen*. Verder werden er voor (46)m US dollar reële waardeaanpassingen geboekt op bepaalde niet-kernactiva van Anheuser-Busch ingevolge een nazicht van de realisatiewaarde van deze activa. Deze niet-kern activa werden per 30 juni 2010 erkend als activa aangehouden voor verkoop. Tenslotte betreft (5)m US dollar aanpassingen van voorzieningen die betrekking hebben op de desinvesteringen gerealiseerd tijdens het vorige boekjaar.

De onderneming heeft ook eenmalige financiële kosten opgenomen voor een totaalbedrag van (363)m US dollar voor de zes maanden eindigend op 30 juni 2011 tegenover (672)m US dollar voor de zes maanden eindigend op 30 juni 2010 - zie ook Toelichting 8 *Financiële kosten en opbrengsten*.

Alle bovenstaande bedragen zijn vóór belastingen. De eenmalige opbrengsten en kosten per 30 juni 2011 verlaagden de belastingen met 122m US dollar, de eenmalige opbrengsten en kosten per 30 juni 2010 verlaagden de belastingen met 135m US dollar.

De minderheidsbelangen op de eenmalige opbrengsten en kosten bedragen 1m US dollar voor de periode van zes maanden eindigend op 30 juni 2011 ten opzichte van 12m US dollar voor de periode van zes maanden eindigend op 30 juni 2010.

8. FINANCIËLE KOSTEN EN OPBRENGSTEN

FINANCIËLE KOSTEN

Cijfers over zes maanden eindigend op 30 juni
Miljoen US dollar

	2011	2010 ¹
Interestkosten.....	(1 500)	(1 530)
Activering van financieringskosten	49	9
Periode toerekeningskosten	(94)	(78)
Netto verliezen op afdekkingsinstrumenten die geen deel uitmaken van een boekhoudkundige afdekkingsrelatie.....	(23)	(41)
Belastingen op financiële transacties	(15)	(12)
Overige financiële kosten, inclusief bankkosten	(55)	(49)
	(1 638)	(1 701)
Eenmalige financiële kosten	(363)	(672)
	(2 001)	(2 373)

Voor de periode van zes maanden eindigend op 30 juni 2011, daalden de financiële kosten, exclusief de eenmalige kosten, met 63m US dollar ten opzichte van 30 juni 2010 voornamelijk als gevolg van lagere interestlasten, de gestegen activering van financieringskosten en gedaalde verliezen op afdekkingsinstrumenten die geen deel uitmaken van een afdekkingsrelatie.

Interestkosten daalden met 30m US dollar ten opzichte van 30 juni 2010. De daling is het gevolg van lagere schuldposities en de herfinanciering en terugbetaling van de 2008 en 2010 senior facilities – zie ook Toelichting 16 *Rentedragende leningen*.

Geactiveerde financieringskosten hebben betrekking tot de activering van interestkosten die direct toewijsbaar zijn aan de aankoop en constructie van in aanmerking komende activa, hoofdzakelijk in Brazilië. Deze financieringskosten worden geactiveerd aan een interest variërend tussen 6% en 12,5%.

Als gevolg van de terugbetaling en herfinanciering van de senior facilities in 2010 en 2011, noteerde AB InBev een negatieve aanpassing aan marktwaarde resulterend in afdekkingsverliezen van 156m US dollar in 2011 (482m US dollar in 2010) op interestswaps die ineffectief werden en bijkomende periode toerekeningskosten van 12m US dollar in 2011 (190m US dollar in 2010). Bovendien nam AB InBev financiële kosten op voor een bedrag van 195m US dollar ten gevolge van de vroegtijdige terugbetaling van obligaties ten bedrage van 1,25 miljard US dollar met een interestvoet van 7,20% die vervallen in januari 2014. Deze bedragen werden opgenomen als eenmalige financiële kosten.

Interestkosten worden voorgesteld inclusief het effect van de resultaten uit afgeleide instrumenten die dienen als afdekking van het interestrisico van AB InBev (zie ook Toelichting 18 *Risico's verbonden aan financiële instrumenten*).

FINANCIËLE OPBRENGSTEN

Cijfers over zes maanden eindigend op 30 juni
Miljoen US dollar

	2011	2010 ¹
Interestopbrengsten.....	175	136
Netto winsten uit afdekkingsineffectiviteit	28	-
Netto wisselkoerswinsten (inclusief het wisselkoerseffect op afgeleide instrumenten) ..	5	133
Overige financiële opbrengsten.....	4	13
	212	282

De toename van de interestopbrengsten wordt voornamelijk verklaard door hogere liquide middelenposities en door investeringen in uiterst liquide overheidsobligatieleningen in Braziliaanse real door AmBev.

In 2010 realiseerde AB InBev een netto wisselkoerswinst 133m US dollar, voornamelijk voortkomend uit euro/US dollar wisselkoersschommelingen op intragroep transacties.

Er werden geen interestopbrengsten opgenomen voor financiële activa die een bijzondere waardevermindering hebben ondergaan.

¹ Een herschikking van de cijfers werd uitgevoerd conform de nieuwe structuur van 2011.

9. BELASTINGEN

Belastingen opgenomen in de resultatenrekening kunnen als volgt worden gedetailleerd:

Cijfers over zes maanden eindigend op 30 juni Miljoen US dollar	2011	2010
Verschuldigde belastingen		
Huidig boekjaar	(1 047)	(1 472)
Uitgestelde belasting(kost)/-opbrengst	251	647
Totale belastinglast opgenomen in de resultatenrekening.....	(796)	(825)

De reconciliatie van het effectief belastingtarief met het geaggregeerd gewogen toepasselijk belastingtarief kan als volgt samengevat worden:

Cijfers over zes maanden eindigend op 30 juni Miljoen US dollar	2011	2010
Winst vóór belastingen	4 182	3 170
Min het aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen	262	233
Winst vóór belastingen en vóór het aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen	3 920	2 937
Aanpassingen op de belastbare basis		
Fiscaal niet-afrekbare uitgaven.....	189	102
Belastbare dividenden tussen groepsmaatschappijen.....	72	-
Niet-belastbare financiële en andere opbrengsten	(386)	(402)
	3 795	2 637
Geaggregeerd gewogen toepasselijk belastingtarief	35,0%	36,1%
Belastingen aan geaggregeerd gewogen toepasselijk belastingtarief.....	(1 328)	(952)
Aanpassingen van de belasting		
Aanwending van niet eerder opgenomen fiscale verliezen	27	15
Opname van uitgestelde belastingvorderingen m.b.t. fiscale verliezen van vorige boekjaren	64	6
Afschrijving van uitgestelde belastingvorderingen m.b.t. fiscale verliezen en verliezen van de huidige periode waarvoor geen uitgestelde belastingvordering werd opgenomen.....	(46)	(22)
(Tekort)/overschot voorziening vorige boekjaren	40	25
Belastingvoordelen/(-kosten) ten gevolge van belastingkredieten en speciale belastingstatuten	535	225
Wijziging van belastingtarieven	-	1
Roerende voorheffing	(75)	(63)
Andere aanpassingen	(13)	(60)
	(796)	(825)
Effectief belastingtarief	20,3%	28,1%

De totale belastinglast bedroeg 796m US dollar, vergeleken met 825m US dollar voor de periode van zes maanden eindigend respectievelijk op 30 juni 2011 en 2010. Het effectief belastingtarief daalde van 28,1% tot 20,3% voor de periode van zes maanden eindigend 30 juni 2010 en 2011 respectievelijk, hoofdzakelijk te wijten aan verschuivingen in de winst naar landen met lagere belastingstarieven, bijkomende belastingvoordelen in Brazilië, alsook positieve uitkomsten van belastingvorderingen. Bovendien werd het 2010 effectief belastingtarief negatief beïnvloed door de niet-afrekbaarheid van bepaalde eenmalige kosten verbonden met de herfinanciering van de senior facilities uit 2008.

De onderneming blijft verder positieve effecten ondervinden op het niveau van AmBev van het voordeel inzake notionele interestaftrek en het effect van de belastingvoordelen inzake de afrekbaarheid van goodwill als een gevolg van de fusie tussen InBev Holding Brazil en AmBev in juli 2005 en de verwerving van Quinsa in augustus 2006.

Het genormaliseerd effectief belastingtarief voor de periode van zes maanden eindigend op 30 juni 2011 bedraagt 20,9% (tegenover 25,3% voor de periode van zes maanden eindigend op 30 juni 2010). Het genormaliseerde effectief belastingtarief is geen boekhoudkundige maatstaf in het kader van IFRS en kan niet worden beschouwd als een alternatief voor het effectief belastingtarief. Er is geen standaard berekeningsmethodiek voor het genormaliseerde effectief belastingtarief en de definitie van AB InBev is mogelijk niet vergelijkbaar met de definitie die wordt toegepast in andere ondernemingen.

10. MATERIËLE VASTE ACTIVA

Miljoen US dollar	30 juni 2011					31 december 2010
	Terreinen en gebouwen	Machines en uitrusting	Meubilair en installatie	Activa in aanbouw	Totaal	Totaal
Aanschaffingswaarde						
Saldo op het einde van het vorige boekjaar	7 655	18 055	3 270	1 316	30 296	29 290
Effect van valutakoersverschillen	238	726	187	95	1 246	(249)
Effect van hyperinflatie	-	-	-	-	-	56
Toevoegingen	18	184	60	1 246	1 508	2 172
Verwervingen door middel van bedrijfscombinaties	26	59	2	-	87	1
Vervreemdingen	(9)	(187)	(63)	-	(259)	(618)
Vervreemdingen door verkopen van dochterondernemingen	-	-	-	-	-	(340)
Overdracht naar andere activacategorieën	67	354	82	(639)	(136)	(22)
Overige bewegingen	-	10	-	7	17	6
Saldo op het einde van de periode	7 995	19 201	3 538	2 025	32 759	30 296
Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen						
Saldo op het einde van het vorige boekjaar	(2 289)	(9 711)	(2 403)	-	(14 403)	(12 829)
Effect van valutakoersverschillen	(126)	(502)	(147)	-	(775)	266
Effect van hyperinflatie	-	-	-	-	-	(44)
Vervreemdingen	3	173	58	-	234	499
Vervreemdingen door verkopen van dochterondernemingen	-	-	-	-	-	272
Afschrijvingen	(166)	(847)	(179)	-	(1 192)	(2 355)
Bijzondere waardeverminderingen	(16)	(38)	-	-	(54)	(184)
Overdracht naar andere activacategorieën	18	28	2	-	48	(34)
Overige bewegingen	-	(2)	-	-	(2)	6
Saldo op het einde van de periode	(2 576)	(10 899)	(2 669)	-	(16 144)	(14 403)
Netto boekwaarde						
per 31 december 2010	5 366	8 344	867	1 316	15 893	15 893
per 30 juni 2011	5 419	8 302	869	2 025	16 615	-

GELEASDE ACTIVA

De onderneming leest terreinen en gebouwen alsook machines en uitrusting onder een aantal financiële leasingovereenkomsten. Per 30 juni 2011 bedraagt de netto boekwaarde van de geleasde terreinen en gebouwen 160m US dollar (31 december 2010: 164m US dollar) en van de geleasde machines en uitrusting 17m US dollar (31 december 2010: 18m US dollar).

De netto boekwaarde van materiële vaste activa onderhevig aan beperking van eigendomsrecht bedraagt 160m US dollar.

Tijdens de eerste zes maanden van 2011 waren er geen belangrijke wijzigingen in de contractuele verbintenissen aangaande de aankopen van materiële vaste activa ten opzichte van 31 december 2010.

11. GOODWILL

Miljoen US dollar	30 juni 2011	31 december 2010
Aanschaffingswaarde		
Saldo op het einde van het vorige boekjaar	52 505	52 132
Effect van valutakoersverschillen	1 136	386
Aankoop van minderheidsbelangen	-	(13)
Verwerving door middel van bedrijfscombinaties	144	-
Saldo op het einde van de periode	53 785	52 505
Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen		
Saldo op het einde van het vorige boekjaar	(7)	(7)
Bijzondere waardeverminderingen	-	-
Saldo op het einde van de periode	(7)	(7)
Netto boekwaarde		
per 31 december 2010	52 498	52 498
per 30 juni 2011	53 778	-

Goodwill steeg van 52 498m US dollar per eind december 2010 naar 53 778m US dollar per eind juni 2011.

De invloed van wisselkoerswijzigingen gedurende de periode van zes maanden eindigend op 30 juni 2011 bedraagt 1 136m US dollar.

De bedrijfscombinaties die plaatsvonden in de eerste zes maanden van 2011 zijn de verwerving van Liaoning Dalian Daxue Brewery Co. Ltd in China op 28 februari 2011, de verwerving van de merken, activa en activiteiten van Henan Weixue Beer Group Co. Ltd in China op 31 mei 2011 en de verwerving van Fulton Street Brewery LLC (Goose Island) in de Verenigde Staten op 1 mei 2011. Deze bedrijfscombinaties resulteerden in een voorlopige opname van goodwill ten bedrage van 144m US dollar op eind juni 2011 - zie ook Toelichting 6 *Verwerving en verkoop van dochterondernemingen*.

De bewegingen in 2010 omvatten de invloed van wisselkoerswijzigingen voor een bedrag van 386m US dollar en een aanpassing van de reële waarde voor een bedrag van (13)m US dollar. De aanpassing heeft betrekking op een nog te betalen vergoeding in het kader van de aankoop van minderheidsbelangen in het verleden.

AB InBev's jaarlijkse test met betrekking tot bijzondere waardeverminderingen op goodwill wordt uitgevoerd in het vierde kwartaal van het jaar.

12. IMMATERIËLE ACTIVA

Miljoen US dollar	30 juni 2011					31 december 2010
	Merkenamen	Commerciële immateriële activa	Software	Overige	Totaal	Totaal
Aanschaffingswaarde						
Saldo op het einde van het vorige boekjaar	21 650	1 786	848	169	24 453	24 067
Effect van valutakoersverschillen	31	45	48	7	131	(58)
Verwervingen door middel van bedrijfscombinaties	18	71	-	12	101	15
Toevoegingen	-	117	9	20	146	428
Vervreemdingen	-	(59)	-	-	(59)	(29)
Overdracht naar/van andere activacategorieën ..	-	13	26	54	93	30
Saldo op het einde van de periode	21 699	1 973	931	262	24 865	24 453
Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen						
Saldo op het einde van het vorige boekjaar	-	(475)	(583)	(36)	(1 094)	(902)
Effect van valutakoersverschillen	-	(24)	(35)	(2)	(61)	30
Afschrijvingen	-	(66)	(65)	(3)	(134)	(248)
Vervreemdingen	-	58	1	-	59	25
Bijzondere waardeverminderingen	-	-	-	-	-	(2)
Overdracht naar/van andere activacategorieën ..	-	(2)	-	1	(1)	3
Saldo op het einde van de periode	-	(509)	(682)	(40)	(1 231)	(1 094)
Netto boekwaarde						
per 31 december 2010	21 650	1 311	265	133	23 359	23 359
per 30 juni 2011	21 699	1 464	249	222	23 634	-

AB InBev is eigenaar van enkele van de meest waardevolle merkenamen ter wereld in de bierindustrie. Daardoor verwacht men van bepaalde merkenamen en distributierechten dat zij een positieve kasstroom zullen genereren zolang de onderneming de merkenamen en de distributierechten bezit. Gezien AB InBev's geschiedenis meer dan 600 jaar teruggaat, werd er aan bepaalde merkenamen en hun distributierechten een onbepaalde gebruiksduur toegeschreven.

13. INVESTERINGEN IN GEASSOCIEERDE DEELNEMINGEN

Miljoen US dollar	30 juni 2011	31 december 2010
Saldo op het einde van het vorige boekjaar	7 295	6 744
Effect van valutakoersverschillen	396	420
Vervreemdingen	-	(12)
Aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen	262	521
Dividenden	(402)	(378)
Overige bewegingen	2	-
Saldo op het einde van de periode	7 553	7 295

AB InBev heeft een directe deelneming van 35,3% in Grupo Modelo, de grootste brouwer van Mexico, alsook een directe deelneming van 23,25% in Diblo S.A. de C.V., de operationele dochteronderneming van Grupo Modelo, zodat AB InBev (rechtstreeks en onrechtstreeks) een belang van 50,2% bezit in Modelo zonder stemrechten of andere controle te hebben over Grupo Modelo, noch over Diblo.

Op 20 april 2011 ontving AB InBev een dividend van 4,73 miljard Mexicaanse peso (400m US dollar) uit zijn participatie in Grupo Modelo.

14. LIQUIDE MIDDELEN EN BELEGGINGEN IN SCHULDINSTRUMENTEN

LIQUIDE MIDDELEN

Miljoen US dollar	30 juni 2011	31 december 2010
Geldbeleggingen op korte termijn	2 904	3 099
Geld en lopende rekeningen bij banken	1 561	1 412
Liquide middelen	4 465	4 511
Kortetermijnschulden bij kredietinstellingen.....	(36)	(14)
	4 429	4 497

De liquide middelen per 30 juni 2011 omvatten geblokkeerde tegoeden ten belope van 28m US dollar die de te betalen vergoeding weerspiegelt aan voormalige aandeelhouders van Anheuser-Busch die hun ontvangsten nog niet opeisten (de gerelateerde schuld is opgenomen als een uitgestelde betaling inzake verwervingen).

BELEGGINGEN IN SCHULDINSTRUMENTEN

Op 30 juni 2011 omvatten de beleggingen in effecten ten bedrage van 362m US dollar (641m US dollar per 31 december 2010) voornamelijk investeringen in schuldinstrumenten in Braziliaanse real aangegaan met het oog op de bevordering van de liquiditeit en kapitaalbehoud. Deze investeringen zijn zeer liquide van aard.

15. WIJZIGINGEN IN HET EIGEN VERMOGEN EN WINST PER AANDEEL

STAAT VAN HET KAPITAAL

Onderstaande tabellen vatten de wijzigingen in het geplaatst kapitaal en eigen aandelen tijdens de eerste zes maanden van 2011 samen:

GEPLAATST KAPITAAL	Miljoen US dollar	Miljoen aandelen
Per einde van het vorige boekjaar.....	1 733	1 605
Wijzigingen tijdens het boekjaar	-	-
	1 733	1 605

EIGEN AANDELEN	Miljoen US dollar	Miljoen aandelen
Per einde van het vorige boekjaar.....	588	12,1
Wijzigingen tijdens het boekjaar	(26)	(0,7)
	562	11,4

Op 30 juni 2011 bedraagt het geplaatst kapitaal 1 733m US dollar, vertegenwoordigd door 1 605 628 889 aandelen zonder nominale waarde waarvan 400 070 247 op naam, 5 023 254 aan toonder en 1 200 535 388 gedematerialiseerde aandelen. Ten belope van een totaal kapitaalbedrag van 4m US dollar (3m euro) zijn er nog 3 442 241 inschrijvingsrechten in omloop corresponderend met een maximum aantal uit te geven aandelen van 3 442 241. Het totale maatschappelijk, niet-geplaatst kapitaal bedraagt 53m US dollar (37m euro).

De houders van gewone aandelen hebben recht om dividenden te ontvangen, die van tijd tot tijd uitgekeerd worden, en hebben recht op 1 stem per aandeel tijdens vergaderingen van de onderneming. De rechten verbonden aan de aandelen van de onderneming, aangehouden door AB InBev, zijn geschorst.

De aandeelhoudersstructuur, gebaseerd op de kennisgevingen aan de onderneming krachtens de Belgische wet van 2 mei 2007 op de openbaarmaking van belangrijke deelnemingen in beursgenoteerde bedrijven, is opgenomen in het hoofdstuk *Corporate Governance* van het jaarverslag van AB InBev.

WIJZIGINGEN IN HET EIGENDOMSBELANG

Met ingang van 2010 en in overeenstemming met IAS 27, werd de verwerving van bijkomende aandelen in een dochteronderneming nadat de controle is verkregen, verwerkt als een eigen-vermogenstransactie met eigenaars.

In de eerste helft van 2011 vonden geen belangrijke aankopen van minderheidsbelangen plaats.

DIVIDENDEN

Op 26 april 2011 werd een dividend van 0,80 euro per aandeel of ongeveer 1 276m euro goedgekeurd door de algemene aandeelhoudersvergadering. Dit dividend werd uitbetaald op 2 mei 2011.

OVERDRACHTEN VAN DOCHTERONDERNEMINGEN

De te betalen dividenden aan AB InBev door haar operationele dochterondernemingen is het voorwerp, naast andere beperkingen, van algemene beperkingen opgelegd door vennootschapswetgevingen, beperkingen in kapitaal- en controleoverdrachten van de respectievelijke rechtsdistricten waar deze dochterondernemingen georganiseerd en operationeel zijn. Beperkingen in kapitaaloverdracht zijn ook gangbaar in bepaalde opkomende markten en zouden de flexibiliteit van AB InBev kunnen beïnvloeden bij de implementatie van een financiële structuur die zij als efficiënt beoordeelt. Dividenden, betaald aan AB InBev door bepaalde

van haar dochterondernemingen, zijn ook het voorwerp van roerende voorheffing. Roerende voorheffing, indien van toepassing, bedraagt in het algemeen niet meer dan 10%.

WINST PER AANDEEL

De berekening van de gewone winst per aandeel voor de periode van zes maanden eindigend op 30 juni 2011 is gebaseerd op de winst toerekenbaar aan houders van AB InBev eigen-vermogensinstrumenten van 2 414m US dollar (30 juni 2010: 1 624m US dollar) en op een gewogen gemiddelde van het aantal gewone aandelen, uitstaand op het einde van de periode en berekend als volgt:

Miljoen aandelen	2011	2010
Uitstaande gewone aandelen per 1 januari, na aftrek van eigen aandelen	1 593	1 591
Effect van uitgegeven aandelen/terugkoop van eigen aandelen	1	-
Gewogen gemiddeld aantal gewone aandelen per 30 juni	1 594	1 591

De berekening van de verwaterde winst per aandeel voor de periode van zes maanden eindigend op 30 juni 2011 is gebaseerd op de winst toerekenbaar aan houders van AB InBev eigen-vermogensinstrumenten van 2 414m US dollar (30 juni 2010: 1 624m US dollar) en op een gewogen gemiddelde van het verwaterd aantal gewone aandelen, uitstaand op het einde van de periode en berekend als volgt:

Miljoen aandelen	2011	2010
Gewogen gemiddeld aantal gewone aandelen per 30 juni	1 594	1 591
Effect van aandelenopties en warrants	19	17
Verwaterd gewogen gemiddeld aantal gewone aandelen per 30 juni	1 613	1 608

De berekening van de winst per aandeel vóór eenmalige opbrengsten en kosten is gebaseerd op de winst na belastingen en vóór eenmalige opbrengsten en kosten, toerekenbaar aan houders van AB InBev eigen-vermogensinstrumenten. Een reconciliatie van de winst vóór eenmalige opbrengsten en kosten, toerekenbaar aan houders van AB InBev eigen-vermogensinstrumenten, met de winst toerekenbaar aan houders van AB InBev eigen-vermogensinstrumenten wordt berekend als volgt:

Miljoen US dollar	2011	2010
Winst vóór eenmalige opbrengsten en kosten, toerekenbaar aan houders van AB InBev eigen-vermogensinstrumenten	2 758	2 331
Eenmalige opbrengsten en kosten, na belastingen, toerekenbaar aan houders van AB InBev eigen-vermogensinstrumenten (zie Toelichting 7)	(51)	(87)
Eenmalige netto financiële kosten, na belastingen, toerekenbaar aan houders van AB InBev eigen-vermogensinstrumenten (zie Toelichting 7)	(293)	(620)
Winst toerekenbaar aan houders van AB InBev eigen-vermogensinstrumenten.....	2 414	1 624

De volgende tabel illustreert de berekening van de winst per aandeel (WPA):

Miljoen US dollar	2011	2010
Winst toerekenbaar aan houders van AB InBev eigen-vermogensinstrumenten.....	2 414	1 624
Gewogen gemiddeld aantal gewone aandelen.....	1 594	1 591
Basis winst per aandeel	1,51	1,02
Winst vóór eenmalige opbrengsten en kosten toerekenbaar aan houders van AB InBev eigen-vermogensinstrumenten	2 758	2 331
Gewogen gemiddeld aantal gewone aandelen.....	1 594	1 591
Winst per aandeel vóór eenmalige opbrengsten en kosten	1,73	1,46
Winst toerekenbaar aan houders van AB InBev eigen-vermogensinstrumenten.....	2 414	1 624
Verwaterd gewogen gemiddeld aantal gewone aandelen	1 613	1 608
Verwaterde winst per aandeel	1,50	1,01
Winst vóór eenmalige opbrengsten en kosten toerekenbaar aan houders van AB InBev eigen-vermogensinstrumenten	2 758	2 331
Verwaterd gewogen gemiddeld aantal gewone aandelen	1 613	1 608
Verwaterde winst per aandeel vóór eenmalige kosten en opbrengsten	1,71	1,45

De gemiddelde marktwaarde van de aandelen van de onderneming die gebruikt werd om het verwateringseffect van aandelenopties en voorwaardelijk toegekende aandelen te berekenen, was gebaseerd op de genoteerde marktprijzen tijdens de periode dat de opties en de voorwaardelijk toegekende aandelen uitstaand waren. 12,2m aandelenopties en voorwaardelijk toegekende aandelen waren anti-dilutief en werden niet opgenomen in de berekening van het verwateringseffect per 30 juni 2011.

16. RENTEDRAGENDE LENINGEN

Deze toelichting verstrekt informatie over de rentedragende leningen van de onderneming. Voor meer informatie betreffende de blootstelling van de onderneming aan interest- en wisselkoersrisico's, zie Toelichting 18 *Risico's verbonden aan financiële instrumenten*.

SCHULDEN OP MEER DAN ÉÉN JAAR

Miljoen US dollar	30 juni 2011	31 december 2010
Gewaarborgde leningen bij kredietinstellingen.....	100	105
Leningen bij kredietinstellingen zonder borgstelling.....	7 186	9 141
Uitgegeven obligaties zonder borgstelling	34 293	32 562
Andere gewaarborgde leningen	6	6
Andere leningen zonder borgstelling.....	77	72
Financiële leasing	124	75
	41 786	41 961

SCHULDEN OP TEN HOOGSTE ÉÉN JAAR

Miljoen US dollar	30 juni 2011	31 december 2010 ¹
Gewaarborgde leningen bij kredietinstellingen.....	53	32
Handelspapier	1 869	1 002
Leningen bij kredietinstellingen zonder borgstelling.....	640	896
Uitgegeven obligaties zonder borgstelling	976	777
Andere leningen zonder borgstelling.....	101	172
Financiële leasing	5	40
	3 644	2 919

De rentedragende leningen op ten hoogste één jaar en op meer dan één jaar bedragen per 30 juni 2011 45,4 miljard US dollar, vergeleken bij 44,9 miljard US dollar per 31 december 2010.

Tijdens 2009 en 2010, heeft AB InBev haar verplichtingen onder de senior faciliteiten ten bedrage van 45 miljard US dollar, aangegaan om de verwerving van Anheuser-Busch te financieren, volledig geherfinancierd en terugbetaald door de netto kasstroom uit bedrijfsactiviteiten, opbrengst van desinvesteringen, kredietopnames van bestaande kredietfaciliteiten, ontvangsten van aanbiedingen op de kapitaalmarkt en ontvangsten van een nieuwe bankfinanciering op lange termijn bestaande uit senior kredietfaciliteiten voor een bedrag van 13 miljard US dollar ("2010 senior facilities"). Deze 2010 senior facilities bestaan uit een lening van 5,0 miljard US dollar die vervalt in 2013 en een multi-valuta heropneembare kredietfaciliteit van 8,0 miljard dollar die vervalt in 2015, met een variabele interest gelijk aan LIBOR (of EURIBOR voor leningen in euro) plus 0,925% respectievelijk 0,775%.

Het uitstaande deel van de 2010 senior faciliteiten op 31 december 2010 bedraagt 4,4 miljard US dollar.

Tijdens 2011 bleef AB InBev haar verplichtingen onder de 2010 senior facilities herfinancieren en terugbetalen met de netto kasstroom uit bedrijfsactiviteiten, kredietopnames van bestaande kredietfaciliteiten en door gebruik van ontvangsten van de volgende aanbiedingen op de kapitaalmarkt:

- Op 27 januari 2011 heeft AB InBev een reeks obligaties uitgegeven voor een samengevoegd hoofdbedrag van 1,65 miljard US dollar, bestaande uit een samengevoegd hoofdbedrag van 0,5 miljard US dollar aan obligaties die vervallen in 2016 en een samengevoegd hoofdbedrag van 0,5 miljard US dollar aan obligaties die vervallen in 2021 met een vaste interestvoet van respectievelijk 2,875% en 4,375% en een obligatie bestaande uit een samengevoegd hoofdbedrag van 0,65 miljard US dollar, vervallend in 2014 met een variabele interestvoet gelijk aan de 3-maandelijkse US dollar LIBOR plus 0,55%;
- Op 2 juni 2011 heeft AB InBev een reeks obligaties uitgegeven voor een samengevoegd hoofdbedrag van 750m euro met een vaste interestvoet van 4,0% die vervallen in juni 2021.

Het uitstaande deel van de 2010 senior faciliteiten op 30 juni 2011 bedraagt 2,6 miljard US dollar. De interestvoet op 1,6 miljard US dollar van de 2010 senior faciliteiten is afgedekt door een reeks van effectieve afdekkingsovereenkomsten. Voor meer informatie verwijzen we naar de Toelichting 18 *Risico's verbonden aan financiële instrumenten*.

Per 30 juni 2011 was er handelspapier uitstaand voor een bedrag van 1,9 miljard US dollar. Deze omvatten programma's in US dollar en euro met een totaal toegelaten uitgifte tot respectievelijk 3 miljard US dollar en 1 miljard euro.

Bovendien heeft AB InBev zijn optie uitgeoefend op 20 juni 2011 tot vervroegde terugbetaling van een reeks van obligaties voor een hoofdbedrag van 1,25 miljard US dollar met een vervaldatum in januari 2014 en met een interestvoet van 7,20%.

Daarnaast heeft AB InBev gedurende de periode van 6 maanden eindigend op 30 juni 2011 een aanbod afgerond om maximaal 8,0 miljard US dollar aan uitstaande niet-geregistreerde obligaties te ruilen tegen vrij verhandelbare obligaties geregistreerd onder de "Securities Act" van 1933 met voor het overige substantieel identieke voorwaarden. De niet-geregistreerde obligaties werden in de eerste helft van 2009 uitgegeven alvorens AB InBev een SEC verslaggevende onderneming werd. Het ruilaanbod liep tot 14 maart 2011.

¹ Een herschikking van de cijfers werd uitgevoerd conform de nieuwe structuur van 2011.

**TERMIJNEN EN
TERUGBETALINGSSCHEMA
PER 30 JUNI 2011**
Miljoen US dollar

	Totaal	1 jaar of minder	1-2 jaar	2-3 jaar	3-5 jaar	Meer dan 5 jaar
Gewaarborgde leningen bij kredietinstellingen	153	53	28	29	22	21
Handelspapier	1 869	1 869	-	-	-	-
Leningen bij kredietinstellingen zonder borgstelling	7 826	640	3 850	206	3 116	14
Uitgegeven obligaties zonder borgstelling	35 269	976	6 434	3 339	5 903	18 617
Andere gewaarborgde leningen	6	-	6	-	-	-
Andere leningen zonder borgstelling	178	101	6	7	8	56
Financiële leasing	129	5	4	1	4	115
	45 430	3 644	10 328	3 582	9 053	18 823

**TERMIJNEN EN
TERUGBETALINGSSCHEMA
PER 31 DECEMBER 2010¹**
Miljoen US dollar

	Totaal	1 jaar of minder	1-2 jaar	2-3 jaar	3-5 jaar	Meer dan 5 jaar
Gewaarborgde leningen bij kredietinstellingen	137	32	58	29	12	6
Handelspapier	1 002	1 002	-	-	-	-
Leningen bij kredietinstellingen zonder borgstelling	10 037	896	3 993	4 611	525	12
Uitgegeven obligaties zonder borgstelling	33 339	777	3 878	3 311	7 912	17 461
Andere gewaarborgde leningen	6	-	-	6	-	-
Andere leningen zonder borgstelling	244	171	13	14	23	23
Financiële leasing	115	40	5	1	2	67
	44 880	2 918	7 947	7 972	8 474	17 569

De netto schuld is gedefinieerd als rentedragende leningen op meer dan één jaar en op ten hoogste één jaar en kortetermijnschulden bij kredietinstellingen minus obligatiebeleggingen en liquide middelen. De netto schuld is een financiële prestatie-indicator die gebruikt wordt door het management van AB InBev om de veranderingen in de algemene liquiditeitspositie van de onderneming te onderstrepen. De onderneming is ervan overtuigd dat de netto-schuldpositie betekenisvol is voor investeerders, vermits het door het management gebruikt wordt als één van de belangrijkste maatstaven om de vooruitgang inzake schuldafbouw te meten.

De netto schuld van AB InBev steeg van 39 704m US dollar per 31 december 2010 tot 40 142m US dollar per 30 juni 2011. Naast bedrijfsresultaten verminderd met investeringsuitgaven, is de netto schuld geïmpacteerd door de betaling van dividenden aan aandeelhouders van AB InBev en AmBev (2 237m US dollar), de betaling van interesten en belastingen (2 162m US dollar) en de impact van wijzigingen in wisselkoersen (908m US dollar stijging van de netto schuld).

Onderstaande tabel geeft de reconciliatie weer van de netto schuld van AB InBev op de aangegeven datum:

Miljoen US dollar	30 juni 2011	31 december 2010
Rentedragende leningen op meer dan één jaar	41 786	41 961
Rentedragende leningen op ten hoogste één jaar	3 644	2 919
	45 430	44 880
Kortetermijnschulden bij kredietinstellingen	36	14
Liquide middelen	(4 465)	(4 511)
Toegekende rentedragende leningen (opgenomen in de Handels- en overige vorderingen)	(496)	(38)
Obligatiebeleggingen (opgenomen in de Beleggingen in schuldinstrumenten)	(363)	(641)
Netto schuld	40 142	39 704

De stijging van de toegekende rentedragende leningen toegekend in 2011 is voornamelijk gerelateerd aan de classificatie van de verwachte inning van de niet-gewaarborgde uitgestelde betaling ten gevolge van de verkoop van de Centraal Europese activiteiten aan CVC Capital Partners naar een toegekende lening op korte termijn. Deze lening werd geïnd in juli 2011. Voor meer informatie verwijzen we naar Toelichting 6 *Verwerving en verkoop van dochterondernemingen*.

¹ Een herschikking van de cijfers werd uitgevoerd conform de nieuwe structuur van 2011.

17. OP AANDELEN GEBASEERDE BETALINGEN¹

Verschillende aandelen- en aandelenoptieplannen staan het senior management en leden van de Raad van Bestuur toe om aandelen van AB InBev of AmBev te ontvangen of te verwerven. AB InBev's drie voornaamste op aandelen gebaseerde compensatieplannen zijn: het lange termijn incentive warranten plan ('LTI Warrant Plan'), opgezet in 1999, het op aandelen gebaseerde compensatieplan ('Share-Based Compensation Plan'), opgezet in 2006 en gewijzigd in 2010 en het lange termijn incentive aandelenoptieplan, opgezet in 2009. Voor alle optieplannen wordt de reële waarde van toegekende op aandelen gebaseerde betalingen geraamd op het moment dat de opties toegekend worden, waarbij gebruik wordt gemaakt van het binomiaal Hull waarderingsmodel, aangepast voor de vereiste van IFRS 2 *Op aandelen gebaseerde betalingen* dat veronderstellingen aangaande annulering vóór het einde van de wachtperiode de reële waarde van de optie niet mogen beïnvloeden.

Transacties aangaande op aandelen gebaseerde betalingen resulteerden in een totale kost voor de periode van zes maanden eindigend op 30 juni 2011 van 97m US dollar (inclusief de kost voor variabele vergoedingen uitbetaald in aandelen) tegenover 71m US dollar voor de periode van zes maanden eindigend op 30 juni 2010.

AB INBEV OP AANDELEN GEBASEERDE COMPENSATIEPLANNEN

Op aandelen gebaseerd compensatieplan

Vanaf 1 januari 2010 werd de structuur van het op aandelen gebaseerd compensatieplan gewijzigd voor bepaalde kaderleden, waaronder het uitvoerend directie comité en andere leden van het senior management in het hoofdkantoor. Vanaf 1 januari 2011 geldt dit nieuwe plan voor alle andere leden van het senior management. Onder dit plan, zullen het uitvoerend directie comité en andere leden van het senior management hun bonus in cash ontvangen maar de keuze hebben om een gedeelte of de gehele waarde van hun bonus te investeren in aandelen van AB InBev, genoemd bonusaandelen, met een wachtperiode van vijf jaar. De onderneming zal een dergelijke vrijwillige investering bijpassen door drie aandelen toe te kennen per vrijwillig geïnvesteerd bonusaandeel, tot een beperkt totaal percentage van de bonus van elke deelnemer. De bijgepaste aandelen worden verleend in de vorm van voorwaardelijk toegekende aandelen ("restricted stock units") met een wachtperiode van vijf jaar. De houders van deze voorwaardelijk toegekende aandelen kunnen bovendien recht hebben om van AB InBev bijkomende voorwaardelijk toegekende aandelen te ontvangen ter waarde van de toegekende dividenden sinds de toekenning van de voorwaardelijk toegekende aandelen.

In 2011 heeft AB InBev 1,1m bijgepaste voorwaardelijk toegekende aandelen uitgegeven met betrekking tot de bonus voor 2010, in het kader van het nieuwe op aandelen gebaseerde compensatieplan zoals hierboven beschreven. Deze bijgepaste voorwaardelijk toegekende aandelen zijn gewaardeerd aan de aandelenkoers op de dag van de toekenning, vertegenwoordigen een reële waarde van ongeveer 63,1m US dollar en worden onvoorwaardelijk na vijf jaar. In 2010 heeft AB InBev 0,8m bijgepaste voorwaardelijk toegekende aandelen uitgegeven met betrekking tot de bonus voor de tweede helft van 2009, met een reële waarde van ongeveer 38,7m US dollar.

De bijgepaste opties toegekend onder het oude op aandelen gebaseerd compensatieplan dat van toepassing was sinds 2006 tot 2010 kunnen worden uitgeoefend na vijf jaar en hebben een looptijd van tien jaar. Bij uitoefening kunnen de houders van de bijgepaste opties recht hebben op een contante betaling van AB InBev, ter waarde van de toegekende dividenden sinds de toekenning van de opties.

LTI warranten plan

In het kader van het LTI plan heeft de onderneming warranten uitgegeven, of inschrijvingsrechten op nieuw uitgegeven aandelen ten voordele van de bestuurders en, tot 2006, de leden van het uitvoerend comité en andere leidinggevende werknemers. Vanaf 2007 hebben de leden van het uitvoerend comité en andere werknemers geen recht meer om warranten te verkrijgen in het kader van het LTI plan. In de plaats daarvan ontvangen zij een deel van hun verloning in de vorm van aandelen en opties, toegekend onder het op aandelen gebaseerde compensatieplan. Elke LTI warranthouder heeft het recht om in te schrijven op een nieuw uitgegeven aandeel. De uitoefenprijs van de LTI warranten is gelijk aan de gemiddelde prijs van het aandeel van de onderneming op de reguliere markt van Euronext Brussel gedurende de 30 dagen voorafgaand aan de uitgifte. LTI warranten toegekend voor 2007 hebben een looptijd van 10 jaar; LTI warranten uitgegeven vanaf 2007 (en in 2003) hebben een looptijd van vijf jaar. LTI warranten zijn onderhevig aan een wachtperiode van een tot drie jaar.

In 2011 werden 0,2m warranten toegekend aan de leden van de Raad van Bestuur. Deze warranten worden gelijkmatig jaarlijks uitoefenbaar over een periode van 3 jaar (een derde per 1 januari 2013, een derde per 1 januari 2014 en een derde per 1 januari 2015) en hebben een reële waarde van ongeveer 3,0m US dollar.

Lange termijn incentive aandelenoptieplan

Vanaf 1 juli 2009 komen leidinggevende werknemers in aanmerking voor een jaarlijkse lange termijn premie, uitbetaalbaar in LTI aandelenopties (of, in de toekomst, gelijkaardige op aandelen gebaseerde instrumenten), afhankelijk van de beoordeling door management van de prestatie van de werknemer en zijn toekomstpotentieel.

In november 2010 heeft AB InBev 4,0m LTI aandelenopties uitgegeven met een geschatte reële waarde van 64,8m US dollar, waarvan 1,2m opties verbonden waren aan de American Depositary Shares ('ADS's') en 2,8m opties verbonden aan de aandelen van AB InBev. In december 2009 heeft AB InBev 1,6m LTI aandelenopties uitgegeven met een geschatte reële waarde van 22,5m US dollar.

Sinds 2010 beschikt AB InBev over drie specifieke programma's aangaande voorwaardelijk toegekende aandelen op lange termijn. Eén programma maakt een aanbieding van voorwaardelijk toegekende aandelen mogelijk aan bepaalde werknemers in bepaalde omstandigheden, die kunnen worden toegekend na goedkeuring door de CEO, bijvoorbeeld als compensatie voor opdrachten van expatriates in landen met moeilijke leefomstandigheden. De voorwaardelijk toegekende aandelen worden uitoefenbaar na vijf jaar. In

¹ Bedragen zijn geconverteerd naar US dollar aan de gemiddelde koers van de periode.

geval van uitdiensttreding voor ze uitoefenbaar worden, zijn bijzondere annulatieregels van toepassing. In 2010 werden 0,1m voorwaardelijk toegekende aandelen met een geschatte reële waarde van 6,6m US dollar toegekend aan een beperkt aantal werknemers in het kader van dit programma. In 2011 werden geen toekenningen gedaan onder dit programma.

Een tweede programma biedt de mogelijkheid tot een uitzonderlijke aanbieding van voorwaardelijk toegekende aandelen aan bepaalde werknemers na goedkeuring door het verloningscomité van AB InBev als retentiepremie op lange termijn voor belangrijke werknemers van de onderneming. Werknemers die in aanmerking komen voor dit programma krijgen twee reeksen van voorwaardelijk toegekende aandelen waarvan de eerste helft uitoefenbaar wordt na vijf jaar en de tweede helft na tien jaar. Bij uitdiensttreding voor ze uitoefenbaar zijn, zijn bijzondere annulatieregels van toepassing. In december 2010 werden in het kader van dit programma aan een beperkt aantal werknemers 0,3m voorwaardelijk toegekende aandelen toegekend met een geschatte reële waarde van 18,3m US dollar.

Een derde programma biedt de mogelijkheid om bepaalde werknemers toe te laten aandelen van de onderneming te kopen aan verlaagde prijs als een retentiepremie op lange termijn voor werknemers met hoog potentieel voor de onderneming die nu op mid-manager niveau zijn ("People bet share purchase program"). De vrijwillige investering in aandelen van de onderneming wordt bijgepast met drie aandelen per geïnvesteerd aandeel. De korting en bijgepaste aandelen zijn toegekend in de vorm van voorwaardelijk toegekende aandelen die uitoefenbaar zijn na vijf jaar. In het geval van uitdiensttreding voordat ze uitoefenbaar zijn, zijn bijzondere annulatieregels van toepassing. In 2010 en 2011 werden geen aandelen toegekend in het kader van dit programma.

Bovenop de beloningen toegekend onder de hierboven beschreven plannen, heeft de onderneming aan een beperkt aantal hogere kaderleden aandelenopties aangeboden in november 2008 en april 2009. AB InBev is de overtuiging toegedaan dat deze kaderleden zullen bijdragen tot de succesvolle integratie van Anheuser-Busch Companies, Inc., wat het vermogen van AB InBev om snel schulden af te lossen zal ondersteunen. Het aantal aangeboden opties bedroeg 28,4m in 2008 en 4,9m in 2009, met een totale reële waarde van ongeveer 410,9m US dollar. De helft van de aandelenopties toegekend in november 2008 heeft een looptijd van tien jaar vanaf het moment van toekenning en worden onvoorwaardelijk op 1 januari 2014. De andere helft heeft een looptijd van 15 jaar vanaf het moment van toekenning en wordt onvoorwaardelijk op 1 januari 2019. De aandelenopties toegekend in april 2009 hebben een looptijd van tien jaar vanaf de toekenning en worden onvoorwaardelijk op 1 januari 2014. De onvoorwaardelijkheid is onderhevig aan bepaalde vooraf bepaalde financiële doelstellingen.

Met als doel de mobiliteit van het management te stimuleren, in het bijzonder ten voordele van de kaderleden die naar de Verenigde Staten verhuizen, werd een optie-inruilprogramma uitgevoerd in 2009, waarbij 4,4m voorwaardelijke opties werden ingeruild voor 2,8m voorwaardelijk toegekende aandelen die niet uitoefenbaar zijn tot 31 december 2018. Een kost van 47m US dollar werd opgenomen in de tweede helft van 2009, met betrekking tot deze vervroeging van de IFRS 2 kost volgend op deze inruiling, in overeenstemming met IFRS 2. In 2010 en in de eerste helft van 2011 werden soortgelijke optie-inruilprogramma's uitgevoerd waarbij 0,3m voorwaardelijke opties werden ingeruild voor 0,2m voorwaardelijk toegekende aandelen in 2010 en 0,1m voorwaardelijke opties werden ingeruild voor 0,1m voorwaardelijk toegekende aandelen in 2011. De voorwaardelijk toegekende aandelen zijn niet uitoefenbaar tot 31 december 2018. Daarenboven, met als doel de mobiliteit van het management aan te moedigen, werden welbepaalde opties die toegekend waren aangepast teneinde de dividendbeschermingsmodaliteit van deze opties te annuleren en te vervangen door de uitgifte van 5,7m opties in 2009 en 0,2m opties in 2010, die de economische waarde van deze dividendbeschermingsmodaliteit vertegenwoordigen. Vermits er geen verandering heeft plaatsgevonden tussen de reële waarde van de oorspronkelijke toekenning net vóór de aanpassing en de reële waarde na de aanpassing, werd er geen additionele kost opgenomen als gevolg van deze aanpassing.

Volgens de voorwaarden van de Anheuser-Busch fusie overeenkomst, heeft de onderneming 5,9m opties aangeboden met een reële waarde van 57,4m US dollar na de goedkeuring door de AB InBev aandeelhoudersvergadering van april 2009. Daarenboven heeft de onderneming in december 2009 3,0m opties aangeboden met een geschatte reële waarde van 41,9m US dollar.

Gedurende 2009 werd een beperkt aantal Anheuser-Busch aandeelhouders, die deel uitmaakten van het hoger management van Anheuser-Busch, de gelegenheid geboden om AB InBev aandelen te kopen (0,6m) tegen een korting van 16,7% op voorwaarde dat ze nog vijf jaren in dienst blijven. De reële waarde van deze transactie bedroeg ongeveer 3,1m US dollar en wordt als kost opgenomen over de vijf dienstjaren.

De gewogen gemiddelde reële waarde van de aandelenopties en de veronderstellingen die gebruikt werden bij de toepassing van het AB InBev optiewaarderingsmodel zijn als volgt:

Bedragen in US dollar tenzij anders vermeld ¹	Periode van zes maanden eindigend op	Boekjaar eindigend op 31 december	
	30 juni 2011	2010	2009
Reële waarde van de toegekende opties en warrants.....	14,08	14,59	13,99
Prijs van het aandeel.....	63,11	51,71	29,03
Uitoefenprijs	59,14	51,61	21,62
Verwachte volatiliteit.....	25%	26%	32%
Verwachte dividenden	2,50%	2,35%	0,85%
Risicovrije rentevoet	2,78%	3,29%	3,49%

Aangezien de aanvaardingsperiode van de opties twee maanden bedraagt, werd de reële waarde bepaald als het gemiddelde van de reële waarden berekend op een wekelijkse basis tijdens de twee maanden dat het aanbod geldig was.

De verwachte volatiliteit is gebaseerd op de historische volatiliteit berekend op 1 611 dagen van historische data. Bij de bepaling van de verwachte volatiliteit heeft AB InBev geen rekening gehouden met de volatiliteit die werd waargenomen tussen de periode 15 juli 2008 tot 30 april 2009, ingevolge de extreme marktomstandigheden die toen werden waargenomen. Het binomiaal Hull model veronderstelt dat alle werknemers hun opties onmiddellijk zouden uitoefenen als de prijs van het AB InBev aandeel 2,5 maal de uitoefenprijs bedraagt. Dit betekent dat er geen specifieke verwachte looptijd van de aandelenopties werd gebruikt.

Het totale aantal uitstaande AB InBev opties en warrants evolueerde als volgt:

¹ Bedragen zijn omgerekend naar US dollar aan de slotkoers van de respectievelijke periode.

Miljoen opties en warrants	Periode van zes maanden eindigend op	Boekjaar eindigend op 31 december	
	30 juni 2011	2010	2009
Uitstaande opties en warrants per 1 januari	56,1	50,8	8,8
Opties en warrants toegekend gedurende de periode	0,2	9,8	50,3
Opties en warrants uitgeoefend gedurende de periode.....	(0,8)	(1,8)	(6,6)
Opties en warrants opgegeven gedurende de periode.....	(1,0)	(2,7)	(1,7)
Uitstaande opties en warrants op het einde van de periode .	54,5	56,1	50,8

De uitoefenprijs van de uitstaande opties en warrants varieert tussen 10,32 euro (14,92 US dollar) en 58,31 euro (84,28 US dollar) terwijl de gewogen gemiddelde resterende contractuele duurtijd 8,59 jaar bedraagt.

Van de 54,5m uitstaande opties en warrants zijn er 5,4m uitoefenbaar op 30 juni 2011.

De gewogen gemiddelde uitoefenprijs van de AB InBev opties en warrants is als volgt:

Bedragen in US dollar ¹	Periode van zes maanden eindigend op	Boekjaar eindigend op 31 december	
	30 juni 2011	2010	2009
Uitstaande opties en warrants per 1 januari	29,88	27,37	34,42
Toegekend gedurende de periode	59,14	51,86	24,78
Opgegeven gedurende de periode.....	27,28	27,76	27,48
Uitgeoefend gedurende de periode.....	29,52	25,81	18,94
Uitstaande opties en warrants op het einde van de periode.....	31,15	29,88	27,37
Uitoefenbaar op het einde van de periode.....	34,90	30,71	31,16

Voor aandelenopties en warrants uitgeoefend gedurende 2011 bedroeg de gewogen gemiddelde aandelenprijs op de uitoefendatum 41,06 euro (59,34 US dollar).

Het totaal aantal van uitstaande voorwaardelijk toegekende aandelen evolueerde als volgt:

Miljoen voorwaardelijk toegekende aandelen	Periode van zes maanden eindigend op	Boekjaar eindigend op 31 december	
	30 juni 2011	2010	2009
Voorwaardelijk toegekende aandelen uitstaand per 1 januari	1,2	-	-
Toegekend gedurende de periode	1,1	1,2	-
Uitgeoefend gedurende de periode	-	-	-
Opgegeven gedurende de periode.....	-	-	-
Voorwaardelijk toegekende aandelen op het einde van de periode	2,3	1,2	-

AMBEV OP AANDELEN GEBASEERD COMPENSATIEPLANNEN

Sinds 2005 heeft AmBev een plan gehad dat in grote mate gelijkaardig is aan het op aandelen gebaseerd compensatieplan waaronder toegekende bonussen voor werknemers en management gedeeltelijk in aandelen werden uitbetaald. In het kader van het op aandelen gebaseerd compensatieplan, zoals gewijzigd vanaf 2010, heeft AmBev, in maart 2011, 1,4m voorwaardelijk toegekende aandelen uitgegeven met een geschatte reële waarde van 38,7m US dollar.

Vanaf 2010 komen werknemers in leidinggevende posities in aanmerking voor een jaarlijks lange termijn incentive plan dat uitgekeerd wordt in AmBev LTI aandelenopties (of in de toekomst, gelijkaardige op aandelen gebaseerde instrumenten), afhankelijk van de beoordeling door het management van de prestaties van de werknemer en zijn toekomstpotentieel. In 2011 werden geen toekenningen gedaan onder dit plan.

Met als doel de mobiliteit van het managers aan te moedigen, werden de karakteristieken van welbepaalde opties die toegekend waren in voorgaande jaren aangepast teneinde de dividendbeschermingsmodaliteit van deze opties te annuleren en te vervangen door de uitgifte van 2,0m opties in 2011 die de economische waarde van deze dividendbeschermingsmodaliteit vertegenwoordigen. Vermits er geen verandering heeft plaatsgevonden tussen de reële waarde van de oorspronkelijke toekenning vóór de aanpassing en de reële waarde na de aanpassing, werd er geen additionele kost opgenomen als gevolg van deze aanpassing.

De gewogen gemiddelde reële waarde van de opties en de veronderstellingen die gebruikt werden in het binomiale optiewaarderingsmodel van AmBev zijn als volgt:

Bedragen in US dollar tenzij anders vermeld ¹	Periode van zes maanden eindigend op	Boekjaar eindigend op 31 december	
	30 juni 2011	2010	2009 ²
Reële waarde van toegekende opties.....	14,77	11,24	10,40
Prijs van het aandeel.....	29,23	24,09	15,39
Uitoefenprijs	14,50	24,57	14,94
Verwachte volatiliteit.....	35%	28%	45%
Verwachte dividenden	5,00%	2,57%	0,00%
Risicovrije rentevoet	3,38%-12,22% ³	12,24%	12,64%

¹ Bedragen zijn omgerekend naar US dollar aan de slotkoers van de respectievelijke periode.

² Bedragen zijn aangepast als gevolg van de aandelensplit van AmBev van 17 december 2010.

³ De gewogen gemiddelde risicovrije rentevoeten refereren naar toegekende ADR's, respectievelijk aandelenopties.

Het totaal aantal uitstaande AmBev opties is als volgt geëvolueerd:

Miljoen opties	Periode van zes maanden eindigend op	Boekjaar eindigend op 31 december	
	30 juni 2011	2010	2009 ²
Uitstaande opties per 1 januari	26,3	20,6	14,1
Opties toegekend gedurende de periode	2,0	6,6	8,2
Opties uitgeoefend gedurende de periode	(0,8)	(0,5)	(0,6)
Opties opgegeven gedurende de periode	(0,4)	(0,4)	(1,1)
Uitstaande opties per eind van de periode.....	27,1	26,3	20,6

Overeenkomstig de beslissing van de algemene vergadering van aandeelhouders van 17 december 2010, is elk gewoon aandeel en elk bevoorrecht aandeel uitgegeven door AmBev in 5 aandelen opgesplitst, zonder enige aanpassing met betrekking tot het geplaatst kapitaal van AmBev. Als gevolg van deze Ambev aandelensplit met factor 5, is de uitoefenprijs en het aantal opties aangepast met de bedoeling de rechten van de bestaande optiehouders te beschermen.

De uitoefenprijs van de uitstaande opties varieert tussen 11,00 Braziliaanse real (7,05 US dollar) en 50,56 Braziliaanse real (32,39 US dollar) terwijl de gewogen gemiddelde resterende contractuele duurtijd 8,91 jaar bedraagt.

Van de 27,1m uitstaande opties zijn er 3,5m uitoefenbaar op 30 juni 2011.

De gewogen gemiddelde uitoefenprijs van de AmBev opties is als volgt:

Bedragen in US dollar ¹	Periode van zes maanden eindigend op	Boekjaar eindigend op 31 december	
	30 juni 2011	2010	2009 ²
Uitstaande opties per 1 januari.....	15,83	12,46	11,20
Toegekend gedurende de periode	29,29	24,57	14,03
Opgegeven gedurende de periode.....	13,75	11,59	11,35
Uitgeoefend gedurende de periode.....	7,83	7,17	6,59
Openstaande opties op het einde van de periode	16,55	14,83	11,92
Uitoefenbaar op het einde van de periode.....	8,71	7,00	6,56

Voor aandelenopties uitgeoefend gedurende 2011 bedroeg de gewogen gemiddelde aandelenprijs op de uitoefendatum 50,82 Braziliaanse real (32,55 US dollar).

Het totaal aantal uitstaande AmBev voorwaardelijk toegekende aandelen is als volgt geëvolueerd:

Miljoen voorwaardelijk toegekende aandelen	Periode van zes maanden eindigend op	Boekjaar eindigend op 31 december	
	30 juni 2011	2010	2009
Voorwaardelijk toegekende aandelen uitstaand per 1 januari	0,2	-	-
Toegekend gedurende de periode	1,4	0,2	-
Uitgeoefend gedurende de periode.....	-	-	-
Opgegeven gedurende de periode.....	-	-	-
Voorwaardelijk toegekende aandelen op het einde van de periode	1,6	0,2	-

Gedurende het vierde kwartaal van 2010 werd een beperkt aantal AmBev aandeelhouders die deel uitmaken van het senior management van AB InBev de mogelijkheid gegeven hun AmBev aandelen in te ruilen tegen een totaal van 0,3m AB InBev aandelen (2009: 2,1m – 2008: 0,9m) met een korting van 16,7%, op voorwaarde dat zij nog vijf jaar in dienst blijven. De reële waarde van deze transactie bedraagt ongeveer 2m US dollar (2009: 11m US dollar - 2008: 11m US dollar) en wordt als kost opgenomen over de vijf dienstjaren. De reële waarde van de AmBev en AB InBev aandelen werd bepaald op basis van de marktprijs. In overeenstemming met IFRS 2, werden in 2009 20m US dollar kosten gerapporteerd gerelateerd aan de versnelde onvoorwaardelijke toezegging van de AmBev aandelenswaps voor bepaalde werknemers, als gevolg van een wijziging in de voorwaarden inzake onvoorwaardelijke toezegging.

¹ Bedragen zijn omgerekend naar US dollar aan de slotkoers van de respectievelijke periode.

² Bedragen zijn aangepast als gevolg van de aandelensplit van AmBev van 17 december 2010.

18. RISICO'S VERBONDEN AAN FINANCIËLE INSTRUMENTEN

AB InBev's activiteiten brengen een variëteit aan financiële risico's met zich mee: marktrisico (inbegrepen het wisselkoersrisico, het renterisico, het prijsrisico inzake grondstoffen en het aandelenkoersrisico), het kredietrisico en het liquiditeitsrisico.

Bepaalde strategieën om deze risico's te beheersen voorzien in het gebruik van afgeleide financiële instrumenten. De belangrijkste derivaten die gebruikt worden door de onderneming zijn: forward vreemde valuta contracten, op de beurs verhandelbare valutafutures, interestswaps, "cross currency interestswaps" ("CCIRS"), forward valutacontracten, op de beurs verhandelbare interestfutures, aandelenwaps, aluminiumwaps en forwards, op de beurs verhandelbare suikerfutures en tarwefutures. De beleidsbepalingen van AB InBev verbieden het gebruik van afgeleide financiële instrumenten voor speculatieve handelsdoeleinden. Buiten de toelichtingen hieronder, waren er geen andere belangrijke wijzigingen ten opzichte van Toelichting 29 *Risico's verbonden aan financiële instrumenten* van de geconsolideerde jaarrekening per 31 december 2010.

Onderstaande tabel geeft een overzicht van de openstaande afgeleide financiële instrumenten op 30 juni 2011, gerangschikt volgens vervaldatum. De bedragen in deze tabel zijn de contractbedragen.

Miljoen US dollar	30 juni 2011					31 december 2010				
	< 1 jaar	1-2 jaar	2-3 jaar	3-5 jaar	> 5 jaar	< 1 jaar	1-2 jaar	2-3 jaar	3-5 jaar	> 5 jaar
Vreemde valuta										
Forward valutacontracten	4 332	41	1 000	-	-	2 206	952	-	-	-
Valutafutures	3 166	-	5	-	-	2 587	18	-	-	-
Interestvoeten										
Interestswaps	69 274	2 228	13 190	350	192	216	70 196	6 153	4 750	180
Cross currency renteswaps	529	1 688	1 328	1 030	1 589	1 264	982	1 349	1 536	1 536
Interest futures	891	3 184	270	-	72	117	464	600	121	113
Grondstoffen										
Aluminiumwaps	1 349	591	-	-	-	1 048	53	-	-	-
Andere afgeleide instrumenten inzake grondstoffen	753	113	-	-	-	406	48	-	-	-
Eigen vermogen										
Afgeleide instrumenten inzake aandelen	622	232	-	-	-	378	412	-	-	-

Een senior facilities agreement werd afgesloten voor een bedrag van 45 miljard US dollar teneinde de verwerving van Anheuser-Bush te financieren waarvan 44 miljard US dollar uiteindelijk werd opgenomen (de '2008 senior facilities'). Op het moment van de verwerving van Anheuser-Bush werd de interestvoet voor een bedrag tot 34,5 miljard US dollar vastgelegd door een reeks van afdeckingsverrichtingen voor de periode 2009 tot 2011 aan een gewogen gemiddelde interestvoet van 3,875% per jaar (plus de geldende marges) en een gedeelte van deze afdeckingsverrichtingen werden opeenvolgend verlengd voor een bijkomende periode van 2 jaar. In 2009 betaalde de onderneming een deel van de 2008 senior facilities terug. In 2010 werden de 2008 senior facilities volledig geherfinancierd en gedeeltelijk vervangen door de 2010 senior facilities zoals beschreven in Toelichting 16 *Rentedragende leningen*. Ten gevolge van de terugbetaling en herfinanciering gedurende 2009, 2010 en 2011 heeft de onderneming nieuwe interestswaps afgesloten ter afwikkeling van de als gevolg van deze terugbetalingen niet-afgedekte interestswaps. Op 30 juni 2011 omvatten de resterende open posities een reeks US dollar LIBOR vaste interestswaps die de blootstelling aan interesten op het openstaande bedrag van de 2010 senior facilities opgenomen in US dollar voor een nominaal bedrag van 1,6 miljard US dollar afdekt. De interestvoet werd vastgelegd aan een gewogen gemiddelde interestvoet van 4,038% per jaar (plus de geldende marges) voor de periode 2010 en 2011 en aan een gewogen gemiddelde interestvoet van 2,85% per jaar (plus de geldende marges) voor de periode 2012 tot 2013.

AANDELENKOERSRISICO

In de loop van 2010 heeft AB InBev een aantal afgeleide instrumenten aangegaan om het risico af te dekken dat ontstaat uit de verschillende op aandelen gebaseerde betalingsprogramma's. Het doel van deze afgeleide instrumenten is het effectief afdekken van het risico dat een prijsstijging van de aandelen van AB InBev een negatieve impact heeft op de toekomstige kasstromen verbonden aan de op aandelen gebaseerde betalingen. Gezien deze afgeleide instrumenten niet in aanmerking komen voor een boekhoudkundige afdekking, werden ze niet aangemerkt in een afdeckingsrelatie.

LIQUIDITEITSRISICO

De contractuele vervaldatum van niet-afgeleide financiële schulden, inclusief interestbetalingen en afgeleide financiële activa en passiva zijn als volgt:

Miljoen US dollar	30 juni 2011					
	Boekwaarde	Contractuele kasstromen	Minder dan 1 jaar	1-2 jaar	2-3 jaar	Meer dan 5 jaar
Niet-afgeleide financiële passiva						
Gewaarborgde leningen bij kredietinstellingen	(153)	(167)	(57)	(31)	(31)	(23)
Handelspapier	(1 869)	(1 875)	(1 875)	-	-	-
Leningen bij kredietinstellingen zonder borgstelling	(7 826)	(8 360)	(802)	(3 971)	(309)	(3 265)
Uitgegeven obligaties zonder borgstelling	(35 269)	(56 153)	(3 074)	(8 494)	(5 104)	(8 817)
Andere gewaarborgde leningen	(6)	(6)	(1)	(5)	-	-
Andere leningen zonder borgstelling	(178)	(216)	(104)	(8)	(11)	(9)
Financiële leasing	(129)	(267)	(16)	(14)	(11)	(23)
Kortetermijnschulden bij kredietinstellingen	(36)	(36)	(36)	-	-	-
Handels- en overige schulden	(12 065)	(12 239)	(11 039)	(144)	(152)	(244)
	(57 531)	(79 319)	(17 004)	(12 667)	(5 618)	(12 383)
Afgeleide financiële activa/(passiva)						
Afgeleide instrumenten inzake rentevoeten	(1 172)	(1 179)	(945)	(129)	(115)	(5)
Afgeleide instrumenten inzake valuta ...	125	126	111	-	15	-
Cross currency renteswaps	(424)	(527)	(215)	(146)	(64)	(19)
Afgeleide instrumenten inzake grondstoffen	51	51	64	(13)	-	-
Afgeleide instrumenten inzake aandelen	19	19	34	(15)	-	-
	(1 401)	(1 510)	(951)	(303)	(164)	(24)
Waaronder: direct verbonden aan kasstroomafdekkingen	(5)	(4)	65	(47)	(22)	-

Miljoen US dollar	31 december 2010					
	Boekwaarde	Contractuele kasstromen	Minder dan 1 jaar	1-2 jaar	2-3 jaar	Meer dan 5 jaar
Niet-afgeleide financiële passiva						
Gewaarborgde leningen bij kredietinstellingen	(137)	(169)	(40)	(66)	(36)	(19)
Handelspapier	(1 002)	(1 078)	(1 078)	-	-	-
Leningen bij kredietinstellingen zonder borgstelling	(10 037)	(10 635)	(1 041)	(4 206)	(4 744)	(634)
Uitgegeven obligaties zonder borgstelling	(33 339)	(54 605)	(2 927)	(5 967)	(5 125)	(10 956)
Andere gewaarborgde leningen	(6)	(7)	(1)	(1)	(5)	-
Andere leningen zonder borgstelling	(244)	(288)	(180)	(16)	(15)	(25)
Financiële leasing	(115)	(199)	(48)	(12)	(7)	(14)
Kortetermijnschulden bij kredietinstellingen	(14)	(14)	(14)	-	-	-
Handels- en overige schulden	(11 416)	(11 418)	(10 341)	(768)	(84)	(140)
	(56 310)	(78 413)	(15 670)	(11 036)	(10 016)	(11 788)
Afgeleide financiële activa/(passiva)						
Afgeleide instrumenten inzake rentevoeten	(1 658)	(1 661)	(984)	(546)	(108)	(42)
Afgeleide instrumenten inzake valuta ...	260	242	133	109	-	-
Cross currency renteswaps	(212)	(293)	(139)	(161)	(150)	140
Afgeleide instrumenten inzake grondstoffen	234	236	221	15	-	-
Afgeleide instrumenten inzake aandelen	74	76	46	30	-	-
	(1 302)	(1 400)	(723)	(553)	(258)	98
Waaronder: direct verbonden aan kasstroomafdekkingen	120	111	193	(12)	(37)	(33)

REËLE WAARDE

De hiernavolgende tabel geeft de reële waarde van ieder type van afgeleide financiële instrumenten weer die als actief of passief opgenomen werden in de balans:

Miljoen US dollar	Actief		Passief		Netto	
	30 juni 2011	31 december 2010	30 juni 2011	31 december 2010	30 juni 2011	31 december 2010
Valuta						
Forward valutacontracten	210	345	(94)	(76)	116	269
Valutafutures	13	5	(4)	(14)	9	(9)
Interestvoeten						
Interestswaps	496	585	(1 669)	(2 242)	(1 173)	(1 657)
Cross currency renteswaps	355	370	(779)	(582)	(424)	(212)
Interest futures	1	-	-	(1)	1	(1)
Grondstoffen						
Aluminiumswaps.....	72	126	(29)	(7)	43	119
Futures op suiker.....	27	78	-	-	27	78
Futures op tarwe	11	17	(56)	(7)	(45)	10
Andere afgeleide instrumenten inzake grondstoffen	37	40	(11)	(13)	26	27
Eigen vermogen						
Afgeleide instrumenten inzake aandelen	40	78	(21)	(4)	19	74
	1 262	1 644	(2 663)	(2 946)	(1 401)	(1 302)

Gedurende de periode van zes maanden eindigend op 30 juni 2011 daalde de netto (aan marktprijs gewaardeerde) balans van interestswaps met 484m US dollar, voornamelijk veroorzaakt door de betaling van interesten en de afwikkelende invloed van de afdekkingsinstrumenten die niet zijn aangemerkt in een afdekkingsrelatie.

Op 30 juni 2011 omvat de (aan marktprijs gewaardeerde) schuld van 1 173m US dollar voor interestswaps 878m US dollar afdekkingsverliezen. Deze verliezen verbonden aan op 30 juni 2011 nog steeds openstaande posities, werden in 2009, 2010 en 2011 in de resultatenrekening opgenomen als eenmalige kosten als gevolg van de terugbetaling en herfinanciering van de 2008 en 2010 senior facilities.

19. ONZEKERHEDEN¹

De onderneming heeft onzekerheden waarvoor, volgens het management en haar juridisch adviseur, her risico op verlies mogelijk doch niet waarschijnlijk is en waarvoor bijgevolg geen provisies werden aangelegd. De belangrijkste onzekerheden worden hieronder besproken.

FISCALE ZAKEN

Per 30 juni 2011 hadden AB InBev's belangrijkste fiscale procedures vooral betrekking op AmBev en haar dochterondernemingen met een totaal geschat mogelijk risico van 6,5 miljard Braziliaanse real (4,2 miljard US dollar). Per 31 december 2010 bedroeg het totaal geschat mogelijk risico 6,1 miljard Braziliaanse real (3,7 miljard US dollar).

Ongeveer 4,0 miljard Braziliaanse real (2,6 miljard US dollar) van het hiervoor vermeld totaal geschat mogelijk risico houdt verband met inkomstenbelastingen en sociale bijdragen en ongeveer 2,1 miljard Braziliaanse real (1,3 miljard US dollar) met de belasting over de toegevoegde waarde (BTW) en de accijnzen, waarvan de belangrijkste hieronder worden uiteengezet. Het bedrag gerelateerd aan de inkomstenbelastingen en de social bijdragen enerzijds en de BTW en accijnzen anderzijds bedroeg per 31 december 2010 respectievelijk 3,8 miljard Braziliaanse real (2,3 miljard US dollar) en 2,0 miljard Braziliaanse real (1,2 miljard US dollar).

Een aantal dochterondernemingen van AmBev heeft belastingaanslagen ontvangen betreffende Braziliaanse vennootschapsbelasting op winsten gegenereerd buiten Brazilië. In 2005 en 2008 werd AmBev officieel op de hoogte gebracht van beslissingen van administratieve lagere rechtbanken dat een groot deel van het bedrag van deze belastingaanslagen niet correct was. Deze beslissingen, waartegen in beroep gegaan werd, verminderden het bedrag van zulke belastingaanslagen tot 3,1 miljard Braziliaanse real (2,0 miljard US dollar), interesten en boetes inbegrepen. AmBev betwist de geldigheid van deze belastingaanslagen en neemt zich voor zich krachtig te verdedigen in deze zaak.

AmBev en een aantal van haar dochterondernemingen hebben een aantal aanslagen ontvangen van de Braziliaanse federale belastingautoriteiten betreffende de aanwending van fiscale verliezen in verband met fusies. AmBev schat de totale blootstelling aan mogelijke verliezen in verband met deze aanslagen per 30 juni 2011 op ongeveer 338 miljoen Braziliaanse real (248 miljoen US dollar).

WARRANTEN

Sommige houders van warranten, uitgegeven door AmBev in 1996 en uitoefenbaar in 2003, spanden een rechtszaak aan om op deze aandelen in te schrijven aan een lager bedrag dan hetgeen AmBev als de waarde op de dag van uitgifte van deze warranten heeft vastgesteld. Indien AmBev al deze zaken verliest, dan zou de uitgifte van 27 684 596 preferentiële en 6 881 719 gewone aandelen noodzakelijk zijn. Als tegenprestatie zou AmBev fondsen verwerven die beduidend lager zijn dan de huidige marktwaarde. Dit zou kunnen leiden tot een verwatering van ongeveer 1% voor alle AmBev aandeelhouders. Verder eisen de warranthouders dat zij de

¹ Bedragen werden omgerekend naar US dollar tegen de slotwisselkoers van de periode.

dividenden gerelateerd aan deze aandelen sinds 2003 zouden moeten ontvangen, zijnde ongeveer 212 miljoen Braziliaanse real (127 miljoen US dollar), alsook wettelijke erelonen. AmBev betwist deze eisen aan en neemt zich voor zich krachtig te blijven verdedigen in deze zaak.

ZAAK TEGEN DE BRAZILIAANSE BIERINDUSTRIE

AmBev is, samen met andere Braziliaanse brouwers, partij in een rechtszaak waarbij het bureau van de Federale Openbare Aanklager collectieve schadevergoedingen eist van in totaal ongeveer 2,8 miljard Braziliaanse real (1,68 miljard US dollar) waarvan 2,1 miljard Braziliaanse real (1,26 miljard US dollar) wordt geeïst van AmBev. Eiser argumenteert dat reclamecampagnes van de verweerders de totale consumptie van alcohol verhogen en, als een gevolg hiervan, de kosten van openbare gezondheidszorg en sociale zekerheid, verkeersongevallen, criminaliteit en alcoholconsumptie door minderjarigen eveneens toenemen. Kort nadat de hierboven vermelde rechtszaak werd ingediend, verzocht een vereniging tot bescherming van de consument te worden toegelaten als mede-eiser. De vereniging heeft bijkomende verzoeken ingediend bovenop deze van de Openbare Aanklager, waaronder een vordering voor “collectieve morele schadevergoeding” ter waarde van een bedrag dat dient te worden vastgesteld door de rechtbank. De vereniging suggereert evenwel dat het bedrag gelijk zou moeten zijn aan de initiële eis van 2,8 miljard Braziliaanse real (1,68 miljard US dollar), hetgeen een verdubbeling is van het oorspronkelijk bedrag. De rechtbank heeft de vereniging toegelaten als mede-eiser en heeft ermee ingestemd om de nieuwe eisen te behandelen. AmBev is zich in deze rechtszaak krachtig aan het verdedigen.

ANTITRUST

Op 22 juli 2009 heeft de Braziliaanse mededingingsautoriteit, CADE, haar beslissing uitgevaardigd in de Administratieve Procedure Nr. 08012.003805/2004-1. Deze procedure werd in 2004 ingeleid als gevolg van een klacht ingediend door Schincariol (een Zuid-Amerikaanse brouwerij en drankenproducent gevestigd in Brazilië) en had, als belangrijkste bedoeling, het onderzoek naar Ambev's gedrag in de markt, meer in het bijzonder haar klantengetrouwheidsprogramma gekend als “Tô Contigo”, hetgeen gelijkaardig is aan “frequent flyer” programma's van luchtvaartmaatschappijen en andere “mileage” programma's. Tijdens haar onderzoek heeft het Secretariaat van Economisch Recht van het Ministerie van Justitie (“SDE”) besloten dat het programma beschouwd dient te worden als concurrentiebeperkend, tenzij bepaalde aanpassingen werden gedaan. Deze aanpassingen waren reeds in grote mate aangebracht in de huidige versie van het Programma. In het advies van SDE werd niet gedreigd met boetes en werd er aanbevolen dat de andere beschuldigingen zouden worden afgewezen. Na het advies van SDE werd de procedure doorgestuurd naar CADE, die op haar beurt een beslissing uitvaardigde die, onder andere, een boete oplegde van 353 miljoen Braziliaanse real (212 miljoen US dollar). AmBev is van mening dat de beslissing ongegrond is en heeft bijgevolg beroep aangetekend bij de federale rechtbanken hetgeen geleid heeft tot de schorsing van de boetes en andere delen van de beslissing na het geven van een waarborg. AmBev heeft voor deze doeleinden reeds een gerechtelijke waarborg (carta de fiança) gegeven. Volgens de analyse van haar adviseurs is een verlies mogelijk (maar niet waarschijnlijk), en bijgevolg heeft de onderneming geen provisie aangelegd in haar jaarrekening. AmBev is ook betrokken in andere administratieve procedures voor CADE en SDE met betrekking tot het onderzoek naar bepaald gedrag. De onderneming gelooft echter dat dit gedrag niet strijdig is met toepasselijke mededingingsregels en -reglementen.

Op 10 september 2008 werd, onder Sectie 7 van de Clayton Antitrust Act, voor de United States District Court voor het Eastern District of Missouri tegen InBev NV/SA, Anheuser-Busch Companies, Inc. en Anheuser-Busch, Inc een procedure gestart met als titel Ginsburg et al. v. InBev NV/SA et al., C.A. No. 08-1375. De eisers in de Ginsburg zaak voeren aan dat de fusie tussen Anheuser-Busch en InBev bepaalde concurrentiebeperkende effecten en gevolgen zal hebben voor de biersector en een monopolie in de productie en verkoop van bier in de Verenigde Staten zal veroorzaken. De eisers zochten bevestiging van de rechtbank dat de fusie Sectie 7 van de Clayton Antitrust Act schendt, een gerechtelijk bevel tot voorkoming van de voltrekking van de fusie, en vergoeding van honoraria en onkosten. Op 18 november 2008 werd het verzoek van de eisers tot gerechtelijk bevel afgewezen. Op 3 augustus 2009 heeft de Rechtbank de vorderingen van de verweerders afgewezen (Motion to dismiss). Op 4 augustus heeft de Rechtbank een vonnis uitgesproken in het voordeel van de verweerders. Op 19 augustus 2009 hebben de eisers beroep aangetekend tegen dit vonnis. Het beroep van de eisers werd voor de Eighth Circuit Court of Appeals op 14 april 2010 behandeld. Op 27 oktober 2010 werd het beroep van de eisers afgewezen. De daaropvolgende verzoeken van de eisers voor heropening (Motions for Rehearing) werden op 3 december 2010 afgewezen. Per 30 juni 2011 was er geen beroep tegen deze vorderingen meer aanhangig.

2009 BESCHIKKINGEN INZAKE PENSIOENVORDERINGEN

Op 1 december 2009 werden AB InBev en verscheidene verbonden vennootschappen voor de federale rechtbank van het Eastern District van Missouri gedaagd in een rechtszaak met de titel Richard F. Angevine v AB InBev, et al. De eiser beoogde een groep te vertegenwoordigen van bepaalde werknemers van Busch Entertainment Corporation, dat werd afgestoten op 1 december 2009, en van de 4 Metal Container Corporation fabrieken, die werden afgestoten op 1 oktober 2009. Hij beoogde tevens werknemers te vertegenwoordigen van enige andere dochtervennootschap van Anheuser-Busch Companies, Inc. (ABC) die werd afgestoten of mogelijk zal worden afgestoten gedurende de periode van 18 november 2008 tot 17 november 2011. In de rechtsvordering werd aangevoerd dat de groep werknemers recht had op verhoogde pensioenvoordelen onder de secties 4.3 en 19.11 (f) van het Anheuser-Busch Companies' Salaried Employees' Pension Plan (het "Plan"). Specifiek stelde de eiser dat de afstotingen resulteerden in een “onvrijwillige beëindiging” van zijn tewerkstelling bij “ABC en haar operationele divisies en dochterondernemingen” binnen 3 jaar vanaf de ABC/Inbev fusie op 18 november 2008, hetgeen volgens hem aanleiding zou hebben moeten geven tot verhoogde pensioenvoordelen onder het Plan. In de rechtsvordering werd gesteld dat AB InBev, et al. haar fiduciaire verplichtingen onder ERISA heeft geschonden door deze verhoogde pensioenvoordelen niet toe te kennen aan de leden van de groep. De klacht is gericht op het bekomen van punitieve schadevergoedingen en vergoeding van advocatenkosten. Op 16 juli 2010 heeft de Rechtbank geoordeeld dat de vordering tot vaststelling van een schending van fiduciaire verplichtingen en tot het bekomen van punitieve schadevergoedingen niet gegrond is. De Rechtbank oordeelde tevens dat Angevine niet alle administratieve redresmogelijkheden heeft uitgeput, hetgeen hij dient te doen alvorens een rechtszaak aan te spannen. Angevine heeft op 9 augustus 2010 tegen deze uitspraak beroep aangetekend bij de Eighth Circuit Court of Appeals, hetgeen momenteel hangende is. AB InBev zal zich blijven krachtig verweren tegen het beroep.

Op 15 september 2010 werden AB InBev en verscheidene verbonden vennootschappen voor de federale rechtbank van de Southern District van Ohio gedaagd in een rechtszaak met als titel Rusby Adams et al. v. AB InBev et al. De rechtszaak werd ingesteld door vier werknemers van de fabrieken van Metal Container Corporation gelegen in Columbus, Ohio, Gainesville, Florida, en Ft. Atkinson, Wisconsin, die op 1 oktober 2009 werden afgestoten. Gelijkaardig aan de Angevine rechtszaak beoogen deze eisers een

groep van deelnemers te vertegenwoordigen van het Anheuser-Busch Companies' Inc. Salaried Employees' Pension Plan (the "Plan") die werden tewerkgesteld door dochtervennootschappen van Anheuser-Busch Companies, Inc. die werden of mogelijk zullen worden afgestoten gedurende de periode van 18 november 2008 tot 17 november 2011. Gelijkaardig aan de Angevine rechtszaak vorderen de eisers: (1) dat zij recht hebben op voordelen onder sectie 19.11(f) van het Plan; (ii) dat de niet-toekenning van voordelen een schending uitmaakt van fiduciaire verplichtingen. AB InBev gelooft dat het zich kan verdedigen tegen deze vorderingen en heeft een verzoek tot afwijzing ingesteld (Motion to Dismiss). Op 25 april 2011 heeft de rechtbank de vorderingen inzake schending van fiduciaire verplichtingen afgewezen. Enkel de vordering inzake voordelen onder sectie 19.11 (f) blijft hangende. De onderneming is van plan om zich krachtig te verdedigen in deze rechtszaak.

20. AANVERWANTE PARTIJEN

TRANSACTIES MET LEDEN VAN DE RAAD VAN BESTUUR EN EXECUTIVE BOARD MANAGEMENT (MANAGERS OP SLEUTELPOSITIES)

Naast hun personeelsbeloningen op korte termijn (hoofdzakelijk salarissen) hebben de leden van het "Executive board management" van AB InBev ook recht op beloningen na uitdiensttreding. In het bijzonder nemen zij deel aan het pensioenplan van hun respectievelijk land. Tenslotte komen leden van het "Executive board management" ook in aanmerking voor het aandelenoptie-voorwaardelijke toegekende aandelen- en/of aandelenomruilprogramma van de onderneming (zie Toelichting 17 *Op aandelen gebaseerde betalingen*). De totale vergoeding van de leden van de Raad van Bestuur en van de leden van het "Executive board management" opgenomen in de resultatenrekening kan als volgt samengevat worden:

Cijfers over zes maanden eindigend op 30 juni Miljoen US dollar	2011		2010	
	Leden van de Raad van Bestuur	Leden van het "Executive board management"	Leden van de Raad van Bestuur	Leden van het "Executive board management"
Personeelsbeloningen (korte termijn).....	2	12	2	19
Beloningen na uitdiensttreding	-	1	-	-
Op aandelen gebaseerde betalingen	2	27	2	23
	4	40	4	42

De vergoedingen aan de bestuursleden bestaan vooral uit erelonen. Managers op sleutelposities waren niet betrokken in transacties met AB InBev en hadden geen belangrijke openstaande vorderingen of schulden met de onderneming, met uitzondering van een consultancyovereenkomst gesloten tussen AB InBev en de heer Busch IV in verband met de fusie en die loopt tot 31 december 2013. Krachtens de beoogde bepalingen van de consultancyovereenkomst ontving de heer Busch IV een eenmalig bedrag in contanten van 10,3 m US dollar in 2008. Aan de heer Busch IV zal tijdens de consultancyperiode een vergoeding worden betaald van circa 120 000 US dollar per maand. Daarnaast wordt een geschikt kantoor in St. Louis, Missouri, ter beschikking gesteld van de heer Busch IV, evenals administratieve ondersteuning en bepaalde werknemersvoordelen die wezenlijk gelijkaardig zijn aan de voordelen die worden verstrekt aan voltijdse werknemers van Anheuser-Busch. Het mandaat van de heer Busch IV als bestuurder van AB InBev verstreek in april 2011.

JOINT VENTURES

AB InBev rapporteert haar belang in joint ventures gebruikmakend van de lijn-per-lijn rapportering van de proportionele consolidatiemethode. Belangrijke deelnemingen in joint ventures omvatten twee distributie-entiteiten in Canada, twee entiteiten in Brazilië, één entiteit in China en één entiteit in het Verenigd Koninkrijk. Geen enkele van deze joint ventures hebben een belangrijke impact op de cijfers van de onderneming. Gecumuleerde cijfers voor AB InBev's aandeel in de joint ventures zijn als volgt (voor de periode van zes maanden eindigend op 30 juni, behalve voor de vergelijkende cijfers van de balans op 31 december):

Miljoen US dollar	2011	2010
Vaste activa	115	113
Viottende activa	76	69
Schulden op meer dan één jaar	102	99
Schulden op ten hoogste één jaar	219	217
Bedrijfsresultaat	6	5
Winst toerekenbaar aan houders van AB InBev eigen-vermogensinstrumenten	1	1

TRANSACTIES MET GEASSOCIEERDE DEELNEMINGEN

Transacties van AB InBev met geassocieerde deelnemingen zijn als volgt (voor de periode van zes maanden eindigend op 30 juni, behalve voor de vergelijkende cijfers van de balans op 31 december):

Miljoen US dollar	2011	2010
Opbrengsten	(15)	17
Viottende activa	12	8
Schulden op ten hoogste één jaar	10	11

TRANSACTIES MET PENSIOENPLANNEN

AB InBev's transacties met pensioenplannen bestaan voornamelijk uit 4m US dollar andere opbrengsten uit transacties met pensioenplannen in de Verenigde Staten en 3m US dollar andere opbrengsten uit transacties met pensioenplannen in Brazilië.

TRANSACTIES MET OVERHEIDSGERELATEERDE ENTITEITEN

AB InBev's transacties met overheidsgerelateerde entiteiten omvatten voornamelijk 2m US dollar vorderingen op korte termijn ten aanzien van de lokale overheid in China.

21. GEBEURTENISSEN NA DE BALANSDATUM

Op 14 juli 2011 heeft Anheuser-Busch InBev Worldwide Inc., een dochteronderneming van AB InBev, een totaal hoofdbedrag van 1,05 miljard US dollar aan obligaties uitgegeven, bestaande uit een totaal hoofdbedrag van 300 miljoen US dollar aan vlotrentende obligaties met vervaldag in 2014 en een totaal hoofdbedrag van 750 miljoen US dollar aan vastrentende obligaties met vervaldag in 2014. De obligaties zullen interest opbrengen tegen een jaarlijkse rentevoet van 36 basispunten boven LIBOR op drie maanden voor de vlotrentende obligaties en 1,50% voor de vastrentende obligaties.

Met ingang van 25 juli 2011 heeft AB InBev de voorwaarden gewijzigd van de kredietovereenkomst ten bedrage van 13 miljard US dollar van februari 2010. De wijziging voorziet in een verlenging van de kredietfaciliteit van 8 miljard US dollar over een periode van 5 jaar die normaal in april 2015 zou vervallen met als nieuwe vervaldatum juli 2016, alsook een kleinere marge. Binnen het kader van deze wijziging heeft AB InBev de kredietfaciliteit van 5 miljard US dollar over een periode van 3 jaar die normaal in april 2013 zou vervallen volledig op voorhand afgelost en beëindigd.

5. Verklarende woordenlijst

BEDRIJFSKAPITAAL

Omvat voorraden, handels- en overige vorderingen en handels- en overige schulden, zowel op korte als op lange termijn.

EBIT

Bedrijfsresultaat.

EBITDA

Bedrijfsresultaat plus afschrijvingen en (bijzondere) waardeverminderingen.

EENMALIGE OPBRENGSTEN EN KOSTEN

Opbrengsten en kosten die niet regelmatig weerkeren als onderdeel van de normale activiteiten van de onderneming.

GEÏNVESTEERD VERMOGEN

Omvat materiële vaste activa, goodwill en immateriële activa, investeringen in geassocieerde deelnemingen en beleggingen, werkkapitaal, voorzieningen, personeelsbeloningen en uitgestelde belastingen.

GENORMALISEERD

De term "genormaliseerd" verwijst telkens naar prestatie-indicatoren (EBITDA, EBIT, Winst, effectieve aanslagvoet, WPA) vóór eenmalige opbrengsten en kosten. Eenmalige opbrengsten en kosten hebben betrekking op transacties die zich niet regelmatig voordoen als onderdeel van de normale activiteiten van de onderneming, en die afzonderlijk moeten worden meegedeeld, aangezien ze belangrijk zijn voor een goed begrip van de onderliggende duurzame prestatie van de onderneming door hun omvang of aard. AB InBev is van mening dat de rapportering en toelichting van genormaliseerde maatstaven essentieel is voor lezers van haar jaarrekening om de onderliggende duurzame prestaties van de onderneming volledig te begrijpen. Genormaliseerde cijfers zijn aanvullende cijfers gebruikt door het management en mogen niet dienen ter vervanging van de cijfers bepaald in overeenstemming met IFRS als indicatoren van de prestaties van de onderneming.

GENORMALISEERD BEDRIJFSRESULTAAT

Bedrijfsresultaat exclusief eenmalige opbrengsten en kosten.

GENORMALISEERDE EBIT

Bedrijfsresultaat exclusief eenmalige opbrengsten en kosten.

GENORMALISEERDE EBITDA

Bedrijfsresultaat exclusief eenmalige opbrengsten en kosten, vermeerderd met afschrijvingen en (bijzondere) waardeverminderingen.

GENORMALISEERDE EFFECTIEVE AANSLAGVOET

Effectieve aanslagvoet exclusief eenmalige opbrengsten en kosten.

GENORMALISEERDE VERWATERDE WINST PER AANDEEL

Verwaterde winst per aandeel exclusief eenmalige opbrengsten en kosten.

GENORMALISEERDE WINST

Winst exclusief eenmalige opbrengsten en kosten.

GENORMALISEERDE WINST PER AANDEEL

Winst per aandeel exclusief eenmalige opbrengsten en kosten.

GEWOGEN GEMIDDELD AANTAL GEWONE AANDELEN

Aantal aandelen uitstaand bij het begin van de periode, aangepast voor het aantal geannuleerde, wederingekochte of uitgegeven aandelen gedurende de periode vermenigvuldigd met een tijdscoorgerende factor.

MARKETINGKOSTEN

Omvat alle kosten in verband met de ondersteuning en de promotie van merknamen. Deze kosten bevatten onder andere operationele kosten (personeelskosten, kantoorkosten enz.) van het marketing departement, advertentiekosten (kosten van agentschappen, mediakosten enz.), sponsoring en evenementen en enquêtes en marktonderzoek.

NETTO INVESTERINGEN

Aankopen van materiële vaste activa en van immateriële activa, verminderd met de opbrengst van verkopen.

NETTO SCHULD

Rentedragende leningen op korte en lange termijn en kortetermijnschulden bij kredietinstellingen verminderd met beleggingen in obligaties en liquide middelen.

OPBRENGSTEN

Bruto omzet verminderd met accijnzen en kortingen.

SAMENGESTELD GEWOGEN TOEPASSELIJK BELASTINGTARIEF

Het samengesteld gewogen toepasselijk belastingtarief van de onderneming wordt berekend door het belastingtarief van elk land toe te passen op de belastbare basis van iedere entiteit en door de op die manier bekomen belastingkost te delen door de totale belastbare basis.

SCOPE

Financiële cijfers worden geanalyseerd zonder rekening te houden met de impact van wijzigingen in de wisselkoersen op de buitenlandse activiteiten, noch met wijzigingen in de consolidatiekring (scopes). Scopes vertegenwoordigen de impact van acquisities en desinvesteringen, de opstart of beëindiging van activiteiten of de transfer van activiteiten tussen segmenten, winsten en verliezen uit hoofde van inperking of beëindiging van een regeling en jaar-op-jaar veranderingen in boekhoudkundige inschattingen en andere veronderstellingen waarvan het management oordeelt dat ze geen onderdeel vormen van de onderliggende prestaties van de onderneming.

UITBETALINGSRATIO

Bruto dividend per aandeel vermenigvuldigd met het aantal uitstaande gewone aandelen op jaareinde, gedeeld door de genormaliseerde winst toerekenbaar aan houders van AB InBev eigen-vermogensinstrumenten.

VERKOOPSKOSTEN

Betreffen alle kosten die verband houden met de verkoop van producten. Ze omvatten onder andere operationele kosten (personeelskosten, kantoorkosten enz.) van het verkoopdepartement en de verkoopploegen.

VERWATERD GEWOGEN GEMIDDELD AANTAL GEWONE AANDELEN

Gewogen gemiddeld aantal gewone aandelen, aangepast voor het aantal uitgegeven aandelenopties.

VERWATERDE WINST PER AANDEEL

Winst toerekenbaar aan houders van AB InBev eigen-vermogensinstrumenten gedeeld door het volledig verwaterde gewogen gemiddeld aantal gewone aandelen.

WINST PER AANDEEL (WPA)

Winst toerekenbaar aan houders van AB InBev eigen-vermogensinstrumenten gedeeld door het gewogen gemiddeld aantal gewone aandelen.