

Rapport Financier

Contents

46	Rapport de gestion du conseil d'administration
65	Déclaration du Conseil d'administration
66	Rapport du Commissaire
68	Comptes annuels consolidés
145	Information aux actionnaires
147	Extraits des comptes annuels statutaires d'AB InBev SA (non consolidés) préparés conformément aux normes comptables belges
149	Glossaire

Rapport de gestion du conseil d'administration

Anheuser-Busch InBev est une entreprise cotée en bourse (Euronext : ABI) basée à Louvain, en Belgique, avec une cotation au New York Stock Exchange (NYSE : BUD) au travers d'American Depositary Receipts. La société est le brasseur leader au niveau mondial et l'une des cinq plus grandes sociétés de biens de consommation au monde. La bière, le réseau social d'origine, rassemble des gens depuis des milliers d'années et notre portefeuille de plus de 200 marques continue à forger des liens solides avec des consommateurs. Nous investissons la majorité de nos ressources pour le développement des marques dans nos marques prioritaires, celles avec le plus grand potentiel de croissance, comme nos marques mondiales Budweiser®, Stella Artois® et Beck's®, à côté de Leffe®, Hoegaarden®, Bud Light®, Skol®, Brahma®, Antartica®, Quilmes®, Michelob Ultra®, Harbin®, Sedrin®, Klinskoye®, Sibirskaya Korona®, Chernigivske®, Hasseröder® et Jupiler®. La société possède également une participation de 50 pourcent dans la filiale d'exploitation de Grupo Modelo, le brasseur leader au Mexique et le propriétaire de la marque mondiale Corona®. Le dévouement à l'héritage et la qualité d'AB InBev trouve ses origines dans des traditions brassicoles qui datent de 1366, du temps de la brasserie Den Hoorn à Louvain en Belgique, et dans l'esprit innovateur de la brasserie d'Anheuser & Co, avec des origines, à St. Louis aux Etats-Unis, depuis 1852. Géographiquement diversifiée avec une exposition équilibrée sur les marchés émergents et développés, AB InBev emploie les forces collectives de ses quelque 116.000 collaborateurs basés dans des opérations dans 23 pays du monde entier. En 2011, AB InBev a réalisé des produits de 39,0 milliards d'USD. La société aspire à être La Meilleure Entreprise Brassicole dans un Monde Meilleur. Pour plus d'informations, visitez notre site internet : www.ab-inbev.com.

Le rapport de gestion du conseil d'administration doit être lu en parallèle avec les états financiers consolidés audités d'Anheuser-Busch InBev.

Dans le reste de ce document, nous référons à Anheuser-Busch InBev comme « AB InBev » ou « la société ».

Données financières clés

47

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

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

Les tableaux ci-dessous détaillent les différents éléments inclus dans les produits et charges opérationnels d'AB InBev ainsi que les principaux éléments de flux de trésorerie.

Millions d'USD	2011	%	2010	%
Produits¹	39 046	100%	36 297	100%
Coûts des ventes	(16 634)	43%	(16 151)	44%
Marge brute	22 412	57%	20 146	56%
Frais de distribution	(3 313)	8%	(2 913)	8%
Frais commerciaux et de marketing	(5 143)	13%	(4 712)	13%
Frais administratifs	(2 043)	5%	(1 960)	6%
Autres produits/(charges) d'exploitation	694	2%	604	2%
Bénéfice d'exploitation normalisé (EBIT normalisé)	12 607	32%	11 165	31%
Éléments non-récurrents	(278)	1%	(268)	1%
Bénéfice d'exploitation (EBIT)	12 329	32%	10 897	30%
Amortissements et dépréciations	2 783	7%	2 788	8%
EBITDA normalisé	15 357	39%	13 869	38%
EBITDA	15 112	39%	13 685	38%
Bénéfice normalisé attribuable aux porteurs d'actions d'AB InBev	6 449	17%	5 040	14%
Bénéfice attribuable aux porteurs d'actions d'AB InBev	5 855	15%	4 026	11%

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

Millions d'USD	2011	2010
Activités opérationnelles		
Bénéfice	7 959	5 762
Intérêts, impôts et éléments non-cash inclus dans le bénéfice	7 420	8 503
Flux de trésorerie d'exploitation avant les changements du fonds de roulement et de l'utilisation des provisions	15 379	14 265
Changement du fonds de roulement	1 409	226
Contributions aux plans et utilisation des provisions	(710)	(519)
Intérêts et impôts (payés)/reçus	(3 998)	(4 450)
Dividendes reçus	406	383
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles	12 486	9 905
Activités d'investissement		
Dépenses d'investissement nettes	(3 256)	(2 123)
Acquisition et cession de filiales, sous déduction de la trésorerie acquise/cédée ¹	(25)	(28)
Produits nets de cessions d'entreprises associées et d'actifs détenus en vue d'être cédés	39	146
Produits nets de cessions d'obligations à court terme	529	(604)
Autre ¹	(18)	63
Flux de trésorerie provenant d'activités d'investissement	(2 731)	(2 546)
Activités de financement		
Dividendes payés	(3 088)	(1 924)
(Remboursement)/émissions d'emprunts	(4 558)	(4 290)
Emissions d'actions de capital	155	215
Autre (incluant charges financières nettes autres qu'intérêts)	(1 505)	(758)
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	(8 996)	(6 757)
Augmentation/(diminution) de la trésorerie et équivalents de trésorerie	759	602

¹Reclassé pour être conforme à la présentation retenue en 2011.

Performance financière

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

Les tableaux ci-dessous donnent un résumé des performances d'AB InBev (en millions d'USD, les volumes étant en milliers d'hectolitre) et les commentaires y relatifs sont basés sur des chiffres de croissance interne.

AB INBEV AU NIVEAU MONDIAL	2010	Scope ¹	Variation des étrangères monnaies	Croissance interne	2011	% de croissance interne
Volumes totaux (milliers d'hl)	398 918	1 297	—	(850)	399 365	(0,2)%
Produits	36 297	(59)	1 137	1 670	39 046	4,6%
Coûts des ventes	(16 151)	167	(389)	(260)	(16 634)	(1,6)%
Marge brute	20 146	108	749	1 409	22 412	7,0%
Frais de distribution	(2 913)	—	(133)	(267)	(3 313)	(9,2)%
Frais commerciaux et de marketing	(4 712)	(68)	(167)	(196)	(5 143)	(4,1)%
Frais administratifs	(1 960)	(1)	(78)	(5)	(2 043)	(0,2)%
Autres produits/(charges) d'exploitation	604	(78)	35	134	694	25,5%
EBIT normalisé	11 165	(38)	405	1 076	12 607	9,7%
EBITDA normalisé	13 869	(69)	491	1 066	15 357	7,7%
Marge EBITDA normalisé	38,2%				39,3%	113 bp

En 2011, AB InBev a enregistré une croissance de l'EBITDA de 7,7%, tandis que la marge EBITDA a crû de 113 points de base pour terminer à 39,3%.

Les volumes consolidés ont diminué de 0,2%, les volumes de nos propres bières décroissant de 0,1% et les volumes de boissons non alcoolisées augmentant de 1,5%. Les volumes de tiers ont baissé de 29,5% suite à la résiliation d'anciens contrats de produits commerciaux avec des tiers en Europe de l'Ouest. Les volumes totaux de nos marques prioritaires ont affiché une croissance de 0,8%, sous l'impulsion de Quilmes en Argentine, Antarctica au Brésil, Budweiser et Harbin en Chine et Bud en Russie. Nos marques prioritaires sont celles qui détiennent le potentiel de croissance le plus élevé dans chaque segment de consommation important et pour lesquelles nous investissons le plus en termes de marketing.

Les produits des ventes ont progressé de 4,6% à 39 046 millions d'USD, avec un revenu par hectolitre en amélioration de 5,0%. Sur base géographique constante (c'est-à-dire en éliminant l'impact d'une croissance plus rapide dans des pays à plus faible produit par hl), la croissance organique par hectolitre enregistre une progression de 5,8%.

Les Coûts des Ventes (CdV) ont augmenté de 1,6%, soit 1,7% par hectolitre. Sur base géographique constante, les coûts des ventes par hectolitre ont augmenté de 2,7%.

¹ Voir glossaire.

Volumes

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

Milliers d'hectolitres	2010	Scope	Croissance interne	2011	% de croissance interne
Amérique du Nord	129 476	(641)	(3 935)	124 899	(3,1)%
Amérique latine Nord	120 056	(516)	800	120 340	0,7%
Amérique latine Sud	33 854	–	710	34 565	2,1%
Europe de l'Ouest	31 833	(51)	(895)	30 887	(2,8)%
Europe centrale et de l'Est	26 750	–	(1 061)	25 690	(4,0)%
Asie-Pacifique	50 268	2 413	3 299	55 980	6,6%
Activités d'Exportation et Sociétés Holding	6 681	92	231	7 004	3,4%
AB InBev au niveau mondial	398 918	1 297	(850)	399 365	(0,2)%

Amérique du Nord : Les volumes totaux de la Zone Amérique du Nord ont enregistré une baisse de 3,1%. Aux États-Unis, les volumes de livraison et les ventes aux détaillants de bière locale américaine corrigées des jours de vente ont chuté respectivement de 3,2% et 3,0%. La société estime que le secteur a reculé d'environ 1,8% en 2011 et que nous avons subi une perte de part de marché d'environ 60 points de base. La société a gagné de la part de marché avec Michelob Ultra et son portefeuille haut de gamme, elle a maintenu sa part de marché avec Bud Light, et comme prévu, a connu une perte de part de marché d'environ 40 points de base dans le segment sub-premium suite à la décision de la société de commencer à combler l'écart de prix entre nos marques sub-premium et premium en 2010. La société estime que Budweiser a perdu approximativement 30 points de base de part de marché pendant l'année, la baisse continuant à ralentir. En fait, d'après les données IRI, le taux de déclin a été réduit de moitié pendant l'année, sur une base de douze mois mobiles.

Au Canada, le secteur a montré des signes de reprise pendant le deuxième semestre mais il reste faible. Les volumes de nos bières ont chuté de 1,3% au cours de 2011. Notre part de marché est restée stable autour de 41% pour les quinze derniers mois. Budweiser continue de consolider sa position de marque n° 1 du pays en gagnant des parts de marché.

Amérique latine Nord : En Amérique latine Nord, les volumes ont augmenté de 0,7%, avec une hausse de 0,5% des volumes de bière et une hausse de 1,1% des volumes de boissons non alcoolisées. Au Brésil, la société estime que les volumes de bière du secteur ont augmenté de 1,8% et les volumes d'AB InBev sont restés essentiellement stables suite à la décision de la société de se concentrer davantage sur la gestion des revenus et la rentabilité plutôt que sur le volume. En outre, les volumes de bière en 2011 reflètent des données difficilement comparables au regard de 2010 puisque les volumes de bières et de boissons non alcoolisées enregistraient une croissance de respectivement 10,5% et 7,3% soutenus par la Coupe du Monde de la FIFA, le lancement réussi de produits innovants et les gains de parts de marché. Une croissance lente des revenus disponibles des ménages impacte également les volumes de 2011.

Amérique latine Sud : Les volumes totaux ont augmenté de 2,1% en 2011, les volumes de bières et non-bières affichant des hausses respectives de 3,0% et 0,6%. Nos volumes de bières en Argentine ont enregistré une croissance de 4,7% suite à une croissance du secteur ainsi qu'à des hausses de part de marché. Stella Artois a continué de réaliser une solide performance dans le segment premium. La marque Quilmes a progressé de 3,1% grâce aux innovations, et notamment au lancement de la bouteille en aluminium au sein des établissements de vie nocturne.

Europe de l'Ouest : Les volumes de nos propres bières ont augmenté de 0,4%, alors que les volumes totaux ont chuté de 2,8% suite à la résiliation d'anciens contrats de produits commerciaux avec des tiers au Royaume-Uni en mars 2011. Les volumes de produits commerciaux de tiers ne représentaient qu'environ 6% de nos volumes totaux d'Europe de l'Ouest en 2011, alors qu'ils représentaient près de 10% en 2010. En Belgique, les volumes de nos propres bières ont augmenté de 1,6% sous l'impulsion d'une dynamique positive du secteur, la part de marché étant légèrement supérieure à celle de l'année précédente. Cette croissance a été partiellement compensée par une période estivale exceptionnellement froide et pluvieuse. En Allemagne, les volumes de nos propres bières ont augmenté de 5,2% grâce à la réintroduction de nos produits auprès d'un acteur majeur du secteur détaillant, une performance forte de nos marques prioritaires et des gains de parts de marché. Au Royaume-Uni, les volumes de nos propres bières ont chuté de 6,0%, impactés négativement par de mauvaises conditions climatiques en été et par une base de comparaison difficile après une excellente année 2010 stimulée par la Coupe du Monde de la FIFA et le relancement de Budweiser. En avril 2011, nous avons lancé avec succès Stella Artois Cidre, qui est déjà devenu le cidre premium n° 2 dans le canal de la grande distribution.

Europe centrale & de l'Est : Les volumes de la Zone Europe centrale & de l'Est ont enregistré une baisse de 4,0%. En Russie, les volumes ont diminué de 5,6% en raison des conditions de marché qui sont restées difficiles. La société a gagné 15 points de base de part de marché en termes de valeur suite à notre stratégie de premiumisation, grâce à une solide performance de nos marques super premium Bud, Hoegaarden et Stella Artois. La part de marché en volume a chuté de 29 points de base. En Ukraine, les volumes de bière ont diminué de 1,4% en raison d'une baisse des volumes du secteur, qui fut partiellement compensée par des gains de part de marché découlant de plusieurs innovations de produit et d'emballage pour soutenir notre principale marque Chernigivske.

Asie-Pacifique : Les volumes de la Zone Asie-Pacifique ont augmenté de 6,6%. En Chine, les volumes des bières ont progressé de 6,4%. En tenant compte des deux acquisitions finalisées pendant l'année, les volumes de la Chine ont augmenté de 11,2%. Nos marques prioritaires, qui représentent presque 70% de notre volume en Chine, ont réalisé une croissance interne de 13,9%. Budweiser et Harbin ont enregistré une croissance à deux chiffres, toutes deux bénéficiant de la poursuite de l'expansion géographique et des innovations.

Activités opérationnelles par zone géographique

Les tableaux ci-dessous donnent un résumé des performances de chaque zone géographique (en million d'USD, les volumes étant en milliers d'hectolitres). Les commentaires y étant relatifs sont basés sur des chiffres de croissance interne.

AB INBEV AU NIVEAU MONDIAL	2010	Scope	Variation des monnaies étrangères	Croissance interne	2011	% de croissance interne
Volumes	398 918	1 297	–	(850)	399 365	(0,2)%
Produits	36 297	(59)	1 137	1 670	39 046	4,6%
Coûts des ventes	(16 151)	167	(389)	(260)	(16 634)	(1,6)%
Marge brute	20 146	108	749	1 409	22 412	7,0%
Frais de distribution	(2 913)	–	(133)	(267)	(3 313)	(9,2)%
Frais commerciaux et de marketing	(4 712)	(68)	(167)	(196)	(5 143)	(4,1)%
Frais administratifs	(1 960)	(1)	(78)	(5)	(2 043)	(0,2)%
Autres produits/(charges) d'exploitation	604	(78)	35	134	694	25,5%
EBIT normalisé	11 165	(38)	405	1 076	12 607	9,7%
EBITDA normalisé	13 869	(69)	491	1 066	15 357	7,7%
Marge EBITDA normalisé	38,2%				39,3%	113 bp

AMÉRIQUE DU NORD	2010	Scope	Variation des monnaies étrangères	Croissance interne	2011	% de croissance interne
Volumes	129 476	(641)	–	(3 935)	124 899	(3,1)%
Produits	15 296	(139)	105	43	15 304	0,3%
Coûts des ventes	(6 946)	139	(26)	106	(6 726)	1,6%
Marge brute	8 349	–	79	149	8 578	1,8%
Frais de distribution	(774)	(10)	(19)	(4)	(807)	(0,6)%
Frais commerciaux et de marketing	(1 565)	(4)	(13)	(59)	(1 640)	(3,8)%
Frais administratifs	(526)	(2)	(3)	57	(475)	10,8%
Autres produits/(charges) d'exploitation	61	–	–	(7)	54	(11,8)%
EBIT normalisé	5 546	(16)	44	135	5 710	2,4%
EBITDA normalisé	6 444	(18)	49	98	6 573	1,5%
Marge EBITDA normalisé	42,1%				42,9%	53 bp

AMÉRIQUE LATINE NORD	2010	Scope	Variation des monnaies étrangères	Croissance interne	2011	% de croissance interne
Volumes	120 056	(516)	—	800	120 340	0,7%
Produits	10 018	(58)	686	878	11 524	8,8%
Coûts des ventes	(3 410)	64	(217)	(175)	(3 738)	(5,2)%
Marge brute	6 608	6	468	703	7 786	10,6%
Frais de distribution	(1 128)	15	(77)	(142)	(1 332)	(12,8)%
Frais commerciaux et de marketing	(1 238)	30	(73)	19	(1 263)	1,6%
Frais administratifs	(518)	7	(31)	7	(535)	1,3%
Autres produits/(charges) d'exploitation	359	(72)	28	148	462	51,6%
EBIT normalisé	4 083	(14)	315	734	5 118	18,0%
EBITDA normalisé	4 780	(55)	356	733	5 814	15,5%
Marge EBITDA normalisé	47,7%				50,5%	292 bp

AMÉRIQUE LATINE SUD	2010	Scope	Variation des monnaies étrangères	Croissance interne	2011	% de croissance interne
Volumes	33 854	—	—	710	34 565	2,1%
Produits	2 182	—	(18)	540	2 704	24,7%
Coûts des ventes	(842)	—	13	(211)	(1 040)	(25,0)%
Marge brute	1 340	—	(5)	329	1 664	24,6%
Frais de distribution	(180)	—	5	(52)	(227)	(28,9)%
Frais commerciaux et de marketing	(228)	—	2	(46)	(272)	(20,1)%
Frais administratifs	(75)	—	—	(10)	(85)	(12,9)%
Autres produits/(charges) d'exploitation	(8)	—	—	9	1	119,3%
EBIT normalisé	849	—	1	231	1 081	27,2%
EBITDA normalisé	1 009	—	1	245	1 254	24,3%
Marge EBITDA normalisé	46,2%				46,4%	(17) bp

EUROPE DE L'OUEST	2010	Scope	Variation des monnaies étrangères	Croissance interne	2011	% de croissance interne
Volumes	31 833	(51)	—	(895)	30 887	(2,8)%
Produits	3 937	(5)	215	(202)	3 945	(5,1)%
Coûts des ventes	(1 883)	2	(86)	315	(1 652)	16,8%
Marge brute	2 054	(3)	129	113	2 293	5,5%
Frais de distribution	(393)	1	(23)	7	(409)	1,7%
Frais commerciaux et de marketing	(716)	—	(42)	(2)	(760)	(0,3)%
Frais administratifs	(291)	—	(18)	4	(305)	1,4%
Autres produits/(charges) d'exploitation	83	—	1	(47)	37	(57,3)%
EBIT normalisé	737	(2)	46	75	856	10,1%
EBITDA normalisé	1 099	(2)	67	60	1 225	5,5%
Marge EBITDA normalisé	27,9%				31,0%	313 bp

EUROPE CENTRALE ET DE L'EST	2010	Scope	Variation des monnaies étrangères	Croissance interne	2011	% de croissance interne
Volumes	26 750	–	–	(1 061)	25 690	(4,0)%
Produits	1 619	–	44	92	1 755	5,7%
Coûts des ventes	(857)	–	(22)	(105)	(984)	(12,3)%
Marge brute	762	–	22	(14)	771	(1,8)%
Frais de distribution	(191)	–	(6)	(27)	(224)	(14,0)%
Frais commerciaux et de marketing	(353)	–	(13)	(55)	(420)	(15,5)%
Frais administratifs	(109)	–	(3)	4	(108)	4,1%
Autres produits/(charges) d'exploitation	7	–	–	(5)	2	(66,5)%
EBIT normalisé	117	–	(1)	(96)	21	(81,4)%
EBITDA normalisé	323	–	4	(102)	225	(31,5)%
Marge EBITDA normalisé	20,0%				12,8%	(702) bp

ASIE-PACIFIQUE	2010	Scope	Variation des monnaies étrangères	Croissance interne	2011	% de croissance interne
Volumes	50 268	2 413	–	3 299	55 980	6,6%
Produits	1 767	142	92	316	2 317	17,1%
Coûts des ventes	(1 008)	(50)	(53)	(206)	(1 319)	(20,5)%
Marge brute	759	91	39	109	998	13,1%
Frais de distribution	(140)	(6)	(8)	(39)	(193)	(27,7)%
Frais commerciaux et de marketing	(439)	(94)	(21)	(35)	(588)	(6,7)%
Frais administratifs	(148)	(6)	(9)	(57)	(221)	(38,6)%
Autres produits/(charges) d'exploitation	47	(1)	4	40	90	84,1%
EBIT normalisé	79	(15)	4	18	86	23,5%
EBITDA normalisé	292	(1)	15	50	356	17,2%
Marge EBITDA normalisé	16,5%				15,4%	1 bp

ACTIVITÉS D'EXPORTATION ET SOCIÉTÉS HOLDING	2010	Scope	Variation des monnaies étrangères	Croissance interne	2011	% de croissance interne
Volumes	6 681	92	–	231	7 004	3,4%
Produits	1 479	1	13	3	1 496	0,2%
Coûts des ventes	(1 206)	12	4	16	(1 174)	1,3%
Marge brute	273	13	17	19	322	6,7%
Frais de distribution	(106)	–	(5)	(9)	(120)	(8,6)%
Frais commerciaux et de marketing	(174)	–	(7)	(19)	(200)	(11,1)%
Frais administratifs	(292)	–	(12)	(10)	(314)	(3,4)%
Autres produits/(charges) d'exploitation	54	(5)	2	(3)	48	(6,5)%
EBIT normalisé	(245)	8	(6)	(22)	(264)	(9,5)%
EBITDA normalisé	(77)	6	(1)	(19)	(90)	(26,9)%

Produits

Les produits consolidés ont augmenté de 4,6% pour atteindre 39 046 millions d'USD. Les produits par hl ont progressé de 5,0%. Sur une base géographique constante (c'est-à-dire en éliminant l'impact d'une croissance plus rapide dans des pays à plus faible produit par hl), les produits par hl ont augmenté de 5,8%, reflétant l'exécution systématique de stratégies visant au renforcement des marques sur nos marchés, la mise en place de programmes dédiés aux meilleures pratiques en matière de gestion des revenus ainsi que des hausses de prix ciblées au dernier trimestre 2011 en prévision des hausses des prix des matières premières en 2012.

Coûts des ventes

Les Coûts des Ventes (CdV) ont augmenté de 1,6% et de 1,7% par hl. Sur une base géographique constante, les CdV par hl ont augmenté de 2,7%, essentiellement en raison de la hausse des coûts de matières premières et de production en Europe centrale et de l'Est, en Amérique latine Nord et en Asie partiellement compensée par la résiliation d'anciens contrats de produits commerciaux avec des tiers en Europe de l'Ouest, par des couvertures des devises favorables et des coûts d'aluminium pour canettes plus bas en Amérique Latine Nord, ainsi que grâce à des économies sur les achats et la mise en place des programmes de meilleures pratiques en Amérique du Nord.

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation totales ont augmenté de 3,7% en 2011.

- **Les frais de distribution** ont enregistré une hausse de 9,2% en 2011, sous l'effet des majorations des coûts de transport au Brésil liés à l'expansion géographique, de l'augmentation du mix de distribution directe, de l'augmentation des coûts de main d'oeuvre en Amérique latine Sud et de la hausse des tarifs de transport en Russie et en Ukraine au début de l'année.
- **Les frais commerciaux et de marketing** ont augmenté de 4,1% en 2011, la hausse des investissements dans les marques ayant largement atténué les économies de moyens financiers non productifs, en particulier en Amérique du Nord.
- **Les frais administratifs** ont augmenté de 0,2%, les économies continues de coûts fixes aux Etats-Unis étant atténuées par les coûts d'expansion au Brésil et en Chine et les augmentations de salaire.
- **Les autres revenus d'exploitation** s'élevaient à 694 millions d'USD en 2011 comparé à 604 millions d'USD en 2010 principalement à la suite d'avantages fiscaux liés à nos activités au Brésil et en Chine.

Bénéfice d'exploitation normalisé avant amortissements et depreciations (EBITDA Normalisé)

L'EBITDA pour l'exercice 2011 a augmenté de 10,7% en termes nominaux et de 7,7% en croissance interne pour atteindre 15 357 millions d'USD, avec une marge EBITDA en hausse de 113 points de base à 39,3%.

- L'EBITDA de l'Amérique du Nord a augmenté de 1,5% à 6 573 millions d'USD. La marge d'EBITDA s'est améliorée de 53 points de base pour atteindre 42,9%, grâce à une croissance de la marge brute et une réduction des frais généraux ;
- L'EBITDA de l'Amérique Latine « Nord » a progressé de 15,5% pour atteindre 5 814 millions d'USD, avec une augmentation de la marge de 292 points de base à 50,5% soutenue par la croissance des produits, par une augmentation des coûts des vente par hl inférieure à l'inflation, par une baisse des frais commerciaux et de marketing et des frais administratifs et des incitants fiscaux plus élevés relatifs aux activités de la société au Brésil ;
- L'EBITDA de l'Amérique Latine « Sud » a progressé de 24,3% pour atteindre 1 254 millions d'USD, avec une contraction marginale de la marge de 17 points de base à 46,4%. Cette contraction est attribuable à des augmentations des coûts de matières premières et des coûts de main d'oeuvre et d'énergie en hausse ;
- L'EBITDA de l'Europe de l'Ouest s'est amélioré de 5,5% pour atteindre 1 225 millions d'USD en 2011 avec une amélioration de la marge de 313 points de base à 31,0%, majoritairement supportée par la croissance en volume de nos propres bières et les initiatives en matière de maîtrise des coûts fixes ;
- L'EBITDA en Europe centrale et de l'Est a baissé de 31,5% à 225 millions d'USD principalement à cause d'augmentations des prix des matières premières, de la hausse des frais de distribution résultant de la majoration des tarifs de transport en début d'année et des investissements accrus visant à soutenir la croissance de nos marques ;
- L'EBITDA de l'Asie-Pacifique a enregistré une croissance de 17,2% pour atteindre 356 millions d'USD, grâce à une croissance des revenus, conséquence d'une amélioration du mix de nos marques, en particulier Budweiser and Harbin Ice ;
- Les chiffres rapportés sous Activités d'Exportation & Sociétés Holding présentent un EBITDA de (90) millions d'USD en 2011.

Rapprochement entre EBITDA Normalisé et profit attribuable aux actionnaires :

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

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

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

Millions d'USD	Annexe	2011	2010
Bénéfice attribuable aux actionnaires de AB InBev		5 855	4 026
Intérêts minoritaires		2 104	1 736
Bénéfice		7 959	5 762
Impôt sur le résultat	12	1 856	1 920
Quote-part dans le résultat des entreprises associées	16	(623)	(521)
Coûts financiers nets non récurrents	11	540	925
Coûts financiers nets	11	2 597	2 811
Éléments non-récurrents au-dessus de l'EBIT (dépréciations non-récurrentes incluses)	8	278	268
EBIT normalisé		12 607	11 165
Amortissements et dépréciations		2 750	2 704
EBITDA normalisé		15 357	13 869

Les éléments non-récurrents sont soit des produits soit des charges qui surviennent de manière non régulière et ne font pas partie des activités normales de l'entreprise. Ils sont présentés séparément car ils se révèlent, en raison de leur taille et de leur nature, essentiels dans la compréhension de la performance durable sous-jacente de l'entreprise. Les détails sur la nature des éléments non-récurrents se trouvent en annexe 8 *Éléments non-récurrents*.

Impact des devises étrangères

Les taux de change des devises étrangères ont un impact significatif sur les états financiers d'AB InBev. Le tableau suivant présente les revenus par devise et en pourcentage pour les exercices clos le 31 décembre 2011 et 2010 :

	2011	2010
Dollar américain	37,5%	40,4%
Réal brésilien	28,7%	26,7%
Euro	7,8%	7,6%
Yuan chinois	5,9%	4,8%
Dollar canadien	5,4%	5,7%
Peso argentin	4,2%	3,5%
Rouble russe	3,3%	3,3%
Autre	7,2%	8,0%

Le tableau suivant présente l'EBITDA par devise et en pourcentage pour les exercices clos le 31 décembre 2011 et 2010 :

	2011	2010
Réal brésilien	38,0%	34,7%
Dollar américain	37,4%	40,5%
Dollar canadien	5,8%	6,3%
Euro	5,7%	5,4%
Peso argentin	4,3%	3,6%
Yuan chinois	2,3%	2,2%
Rouble russe	0,9%	1,6%
Autre	5,6%	5,7%

En 2011, la variation des taux de change des monnaies étrangères a eu un impact favorable de conversion sur les revenus d'AB InBev à concurrence de 1 137 millions d'USD (contre 1 255 millions d'USD en 2010), sur l'EBITDA normalisé de 491 millions d'USD (contre 645 millions d'USD en 2010) et sur l'EBIT normalisé de 405 millions d'USD (contre 588 millions d'USD en 2010).

Le bénéfice (après impôts) d'AB InBev a été positivement affecté par les variations des devises étrangères pour 312 millions d'USD (contre 558 millions d'USD en 2010), tandis que l'effet positif de conversion sur la base de calcul du Bénéfice Par Action (bénéfice attribuable aux actionnaires d'AB InBev) a été de 200 millions d'USD ou 0,13 USD par action (contre 357 millions d'USD, soit 0,22 USD par action en 2010).

L'impact de la variation des devises étrangères sur la dette financière nette d'AB InBev est de (262) millions d'USD (diminution de la dette financière nette) en 2011 à comparer à un impact de (725) millions d'USD (diminution de la dette financière nette) en 2010. L'impact de la variation des devises étrangères sur les fonds propres d'AB InBev était de (1 764) millions d'USD (diminution des capitaux propres) comparé à d'un impact de 939 millions d'USD (augmentation des capitaux propres) en 2010.

Bénéfice

Le bénéfice normalisé attribuable aux porteurs de capitaux propres d'AB InBev a atteint 6 449 millions d'USD (soit un Bénéfice Par Action normalisé de 4,04 USD) en 2011 par rapport à 5 040 millions d'USD (soit un Bénéfice Par Action normalisé de 3,17 USD) en 2010 (voir Note 22 *Modification des capitaux propres et résultat par action* pour plus de détails). Le profit attribuable aux porteurs de capitaux propres d'AB InBev pour 2011 s'est élevé à 5 855 millions d'USD, comparé à 4 026 millions d'USD en 2010 et inclut les impacts suivants :

- *Les coûts financiers nets (excluant les coûts financiers non-récurrents)* ont totalisé 2 597 millions d'USD en 2011 par rapport à 2 811 millions d'USD en 2010. Les charges nettes d'intérêt ont diminué de 2 714 millions d'USD en 2010 à 2 333 millions d'USD en 2011 principalement suite à la réduction des niveaux d'endettement net. Les autres résultats financiers de (55) millions d'USD en 2011 comprennent des gains provenant d'instruments dérivés liés à nos programmes de paiement fondés sur des actions, de l'effet défavorable des fluctuations de taux de change sur des opérations intra-groupe, et du paiement de frais bancaires et d'impôts encourus dans le cadre de l'activité normale de l'entreprise s'élevant à environ (120) millions d'USD. En 2010, les autres résultats financiers de 62 millions d'USD ont été positivement impactés par des effets favorables provenant de fluctuations de taux de change sur des opérations intra-groupe ;
- *Les coûts financiers nets non-récurrents* de 540 millions d'USD en 2011 comprennent un ajustement à la valeur de marché unique d'instruments dérivés de 246 millions d'USD, des charges de désactualisation additionnelles de 77 millions d'USD et un ajustement de juste valeur de 217 millions d'USD. Ces frais sont le résultat du refinancement et du remboursement de nos dettes bancaires senior de 2010 et du remboursement anticipé de certaines obligations. Alors que les charges de désactualisation sont un élément non-cash, l'équivalent de trésorerie de l'ajustement à la valeur de marché négatif est étalé sur la période 2011-2014 ;
- *Quote-part dans le résultat des entreprises associées* : 2011 a enregistré une quote-part dans le résultat des entreprises associées de 623 millions d'USD par rapport à 521 millions d'USD en 2010, essentiellement imputable aux résultats de Grupo Modelo au Mexique ;
- *Impôt sur le résultat* : L'impôt sur le résultat en 2011 est de 1 856 millions d'USD avec un taux d'imposition effectif de 20,2% contre 1 920 millions d'USD en 2010 avec un taux d'imposition effectif de 26,8%. Le taux d'imposition effectif a diminué en 2011 en comparaison à 2010 principalement suite à un changement du mix de bénéfices au profit des pays affichant des taux marginaux d'imposition inférieurs, ainsi que par des avantages fiscaux additionnels au Brésil et l'issue favorable de réclamations fiscales. En outre, le taux d'imposition effectif en 2010 a subi l'effet négatif de la non-déductibilité de certaines charges financières non-récurrentes liées au refinancement de nos dettes senior 2008. En excluant l'effet des éléments non-récurrents, le taux d'imposition effectif normalisé était de 20,7% en 2011 contre 24,8% en 2010 ;
- *Bénéfice attribuable aux intérêts minoritaires* : Le bénéfice attribuable aux intérêts minoritaires a atteint 2 104 millions d'USD en 2011, soit une hausse par rapport à 1 736 millions d'USD en 2010, suite à la forte performance d'Ambev et à des effets de change.

Situation de liquidité et ressources financières

Flux de trésorerie

Millions d'USD	2011	2010
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles	12 486	9 905
Flux de trésorerie provenant d'activités d'investissement	(2 731)	(2 546)
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	(8 996)	(6 757)
Augmentation/(diminution) de la trésorerie et équivalents de trésorerie	759	602

Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles

Millions d'USD	2011	2010
Bénéfice	7 959	5 762
Intérêts, impôts et éléments non-cash inclus dans le bénéfice	7 420	8 503
Flux de trésorerie d'exploitation avant les changements du fonds de roulement et de l'utilisation des provisions	15 379	14 265
Changement du fonds de roulement	1 409	226
Contributions aux plans et utilisation des provisions	(710)	(519)
Intérêts et impôts (payés)/reçus	(3 998)	(4 450)
Dividendes reçus	406	383
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles	12 486	9 905

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation d'AB InBev ont atteint 12 486 millions d'USD en 2011 comparé à 9 905 millions d'USD. Cette progression résulte principalement d'une hausse du bénéfice généré au cours de 2011 et d'une forte contribution découlant de changements du fonds de roulement. Les améliorations du fonds de roulement reflètent principalement les résultats des initiatives continues concernant les dettes commerciales. En outre, l'on constate une hausse des dettes commerciales en rapport avec l'augmentation des dépenses d'investissement, ces dettes ayant en moyenne des échéances de paiement plus longues.

L'entreprise consacre d'importants efforts à l'utilisation efficiente de son fonds de roulement, en particulier les éléments du fonds de roulement considérés comme 'essentiels' (notamment les créances commerciales, les stocks et les dettes commerciales). Les modifications apportées au fonds de roulement ont contribué à hauteur de 1 409 millions d'USD au flux de trésorerie opérationnel en 2011. Cette contribution comprend un flux de trésorerie entrant de 221 millions d'USD provenant d'instruments dérivés en comparaison d'un flux de trésorerie sortant de 143 millions d'USD en 2010.

Flux de trésorerie provenant d'activités d'investissement

Millions d'USD	2011	2010
Dépenses d'investissement nettes	(3 256)	(2 123)
Acquisition et cession de filiales, sous déduction de la trésorerie acquise/cédée ¹	(25)	(28)
Produits nets de cessions d'entreprises associées et d'actifs détenus en vue d'être cédés	39	146
Produits nets de cessions d'obligations à court terme	529	(604)
Autre ¹	(18)	63
Flux de trésorerie provenant d'activités d'investissement	(2 731)	(2 546)

Le flux de trésorerie net utilisé dans les activités d'investissement est passé de 2 546 millions d'USD en 2010 à 2 731 millions d'USD au cours de 2011. La hausse s'explique principalement par une augmentation des dépenses d'investissement, en particulier pour les projets d'expansion au Brésil et en Chine. Cette hausse est partiellement compensée par les produits de la vente de titres d'emprunt à court terme (529 millions d'USD), compte tenu que la société a vendu au cours de 2011 les titres d'emprunt du gouvernement brésilien dans lesquels elle avait investi en 2010 afin de favoriser la création de liquidité et la protection des capitaux.

¹ Reclassé pour être conforme à la présentation retenue en 2011.

Les dépenses nettes d'investissement d'AB InBev étaient de 3 256 millions d'USD en 2011 et de 2 123 millions d'USD en 2010. L'augmentation s'explique essentiellement par une augmentation des dépenses d'investissement, en particulier pour les projets d'expansion au Brésil et en Chine en vue de rencontrer la demande dans ces marchés de croissance. Sur le total des investissements nets réalisés en 2011, environ 57% ont été réalisés en vue de l'amélioration des installations de production de la société tandis que 33% ont été réalisés dans le cadre d'investissements logistiques et commerciaux. Environ 10% des investissements ont été réalisés pour l'amélioration du matériel de bureau et l'acquisition de matériel informatique et de logiciels.

Flux de trésorerie provenant des activités de financement

Millions d'USD	2011	2010
Dividendes payés	(3 088)	(1 924)
(Remboursement)/émissions d'emprunts	(4 558)	(4 290)
Emissions d'actions de capital	155	215
Autre (incluant charges financières nettes autres qu'intérêts)	(1 505)	(758)
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	(8 996)	(6 757)

Les sorties de trésorerie de AB InBev liées aux activités de financement se sont élevées à 8 996 millions d'USD en 2011 comparé à des sorties de trésorerie de 6 757 millions d'USD en 2010. Les sorties de trésorerie provenant des activités de financement en 2011 reflètent une distribution de dividendes plus élevée qu'en 2010, des remboursements nets d'emprunts ainsi que des liquidations de produits dérivés non éligibles pour la comptabilisation de couverture.

La trésorerie, les équivalents de trésorerie et les placements à court terme dans les titres d'emprunt de la société, moins les découverts bancaires, s'élevaient au 31 décembre 2011 à 5 415 millions d'USD. A cette date, l'entreprise disposait d'un montant total de 8 162 millions d'USD sous la forme de lignes de crédit accordées à long terme. Bien qu'AB InBev puisse emprunter de tels montants pour répondre à des besoins de liquidités, la société s'appuie principalement sur les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation pour financer ses opérations.

Ressources en capitaux et capitaux propres

La dette financière nette d'AB InBev a diminué pour atteindre 34 688 millions d'USD au 31 décembre 2011, contre 39 704 millions d'USD au 31 décembre 2010.

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

Hormis l'impact des résultats d'exploitation hors dépenses d'investissement, la dette nette a été principalement impactée par le paiement de dividendes aux actionnaires d'AB InBev et d'Ambev (3 088 millions d'USD), par le paiement d'intérêts et taxes (3 998 Millions d'USD), ainsi que par l'impact des variations de taux de change des monnaies étrangères (262 millions d'USD en diminution de la dette nette).

Le ratio d'endettement net par rapport à l'EBITDA normalisé au 31 décembre 2011 s'élevait à 2,26 contre 2,86 pour la période de 12 mois se terminant le 31 décembre 2010.

Les capitaux propres consolidés attribuables aux porteurs de capitaux propres d'AB InBev au 31 décembre 2011 étaient de 37 492 millions d'USD, en comparaison aux 35 259 millions d'USD au 31 décembre 2010. L'effet combiné du renforcement principalement du taux de change de clôture du yuan chinois et de l'affaiblissement principalement des taux de change de clôture du peso argentin, du real brésilien, du dollar canadien, de l'euro, du peso mexicain, de la livre sterling, du rouble russe et du hryvnia ukrainien s'est traduit par un écart de conversion de (1 764) millions d'USD. De plus amples détails sur les mouvements de capitaux propres sont repris dans l'état des évolutions des capitaux propres consolidés.

De plus amples détails sur les prêts et emprunts porteurs d'intérêt, les échelonnements de remboursement et les risques de liquidité, sont présentés à l'annexe 23 Prêts et emprunts soumis à intérêt et à l'annexe 28 Risques découlant des instruments financiers.

Recherche et Développement

Compte tenu de l'importance que revêt pour elle l'innovation, AB InBev accorde une grande valeur à la recherche et développement. En 2011, AB InBev a consacré 175 millions d'USD à la recherche et développement (2010 : 184 millions d'USD). Une partie de ces fonds a été utilisée dans le domaine des études de marché, mais la majorité est affectée à l'innovation dans les domaines de l'optimisation des processus et du développement de produits.

La recherche et développement en matière d'optimisation des processus est essentiellement destinée à augmenter les capacités (déblocage des usines et solutions aux problèmes de volume, tout en minimisant les dépenses d'investissement), à améliorer la qualité et à gérer les coûts. Les nouveaux processus et matériels développés sont recensés selon les meilleures pratiques et partagés entre les zones d'activité. Les projets en cours vont du maltage à la mise en bouteille des produits finis.

La recherche et développement en matière d'innovation de produits couvre les innovations concernant les liquides, le conditionnement et le soutirage. L'innovation de produits comprend l'innovation radicale, l'innovation progressive et la rénovation (c'est-à-dire la mise en œuvre d'une technologie existante). Le principal objectif du processus d'innovation consiste à proposer aux consommateurs de meilleurs produits et de meilleures expériences. Cette démarche suppose le lancement de nouveaux produits liquides, de nouveaux emballages et de nouveaux produits à la pression qui offrent une meilleure performance, tant pour le consommateur qu'en termes de résultats financiers, en renforçant la compétitivité d'AB InBev dans les marchés concernés. Etant donné que les consommateurs comparent les produits et expériences qui leur sont offerts au travers de catégories très différentes de boissons et que l'offre de boissons augmente, les efforts de recherche et développement d'AB InBev exigent également de comprendre les points forts et les points faibles des autres catégories de boissons, de repérer les opportunités liées à la bière et de développer des solutions de consommation (produits) qui répondent mieux au besoin du consommateur et lui offrent une meilleure expérience. Pour cela, il faut comprendre les émotions et les attentes du consommateur. L'expérience sensorielle, la « premiumisation », la commodité, la durabilité et la conception se placent au cœur des efforts en recherche et développement d'AB InBev.

La gestion des connaissances et l'apprentissage font également partie intégrante de la recherche et développement. AB InBev cherche constamment à renforcer ses connaissances au travers de collaborations avec des universités et d'autres industries.

L'équipe recherche et développement d'AB InBev est informée chaque année des priorités de la société et des zones d'activité, et approuve les concepts qui sont ensuite classés par ordre de priorité en vue de leur développement. La date de lancement, selon la complexité et le degré de priorité, se situe généralement pendant l'année civile suivante.

Le Global Innovation and Technology Center (« GItEC »), situé à Leuven, héberge les équipes Packaging, Product, Process Development et des installations comme Labs, Experimental Brewery et l'European Central Lab, qui inclut également Sensory Analysis. Outre le GItEC, AB InBev dispose également d'équipes de développement Product, Packaging et Process situées dans chacune des six régions géographiques d'AB InBev et qui se concentrent ainsi sur les besoins à court terme de ces zones.

Risques et incertitudes

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

Risques liés à AB InBev, à la bière et à l'industrie de la bière

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

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

Certaines opérations d'AB InBev dépendent des efforts réalisés par des distributeurs ou grossistes indépendants pour vendre les produits d'AB InBev et il ne peut être garanti que ces distributeurs ne donneront pas la priorité à des concurrents d'AB InBev. De plus, toute incapacité d'AB InBev à remplacer des distributeurs improductifs ou inefficaces, toute limitation imposée à AB InBev relative à l'achat ou à la prise de participation dans des distributeurs ou de grossistes suite à des restrictions contractuelles, des changements de régulation ou d'interprétation de la législation par des tribunaux pourraient avoir un effet préjudiciable sur les activités, les résultats opérationnels et la santé financière d'AB InBev.

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

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

La concurrence sur ses divers marchés pourrait imposer à AB InBev de réduire ses prix, d'augmenter les dépenses d'investissement, les frais de marketing et autres dépenses, ou pourrait empêcher AB InBev d'augmenter ses prix pour compenser des coûts plus élevés et ainsi imposer à AB InBev de réduire ses marges ou entraîner la perte de parts de marché. Toute dilution des marques d'AB InBev résultant de la compétitivité pourrait également mener à une érosion significative de la rentabilité d'AB InBev. Tout point cité ci-dessus pourrait avoir un effet défavorable significatif sur les activités, la santé financière et les résultats opérationnels d'AB InBev. De plus, il existe des risques inhérents à l'innovation et aux nouveaux produits introduits par AB InBev qui pourraient ne pas être couronnés de succès, là où les concurrents pourraient être capables de répondre plus vite à l'émergence de nouvelles tendances.

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

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

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

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

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

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

L'industrie brassicole et le secteur des boissons peuvent subir des changements en termes de régime fiscal ; or, les taxes représentent une part importante du coût de la bière facturé aux consommateurs dans de nombreux pays. Toute augmentation des droits d'accises et autres impôts indirects levés sur les produits d'AB InBev a tendance à avoir un effet défavorable sur les revenus ou les marges d'AB InBev en réduisant la consommation générale et en poussant les consommateurs à se tourner vers des catégories de boissons moins taxées. En outre, AB InBev pourrait être sujette à des modifications de programmes d'incitants fiscaux résultant de modifications législatives ou de changements dans l'interprétation des lois par les autorités ou d'autres instances. Une augmentation des accises sur la bière ou d'autres impôts ou une modification de programmes d'incitants fiscaux pourraient avoir un effet préjudiciable sur les résultats financiers d'AB InBev ainsi que sur ses résultats d'exploitation.

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

Le changement climatique, ou des mesures juridiques, réglementaires ou de marché prises pour adresser le changement climatique pourraient avoir un effet préjudiciable à long terme sur les activités ou les opérations d'AB InBev. De plus, la raréfaction de l'eau, ou une eau de qualité médiocre peuvent affecter AB InBev par l'augmentation des coûts de production et des contraintes de capacités qui pourraient avoir comme conséquence un effet préjudiciable sur les activités et résultats opérationnels d'AB InBev.

Etant donné qu'une fraction substantielle des activités d'AB InBev est menée sur les marchés émergents d'Europe, d'Asie et d'Amérique latine, ses activités et ses participations sur ces marchés sont soumis aux risques ordinaires liés aux opérations dans les pays émergents, tels qu'entre autres, la potentielle incertitude politique et économique, l'application de contrôle de change, la nationalisation ou l'expropriation, la criminalité et l'absence de maintien de l'ordre ainsi que les risques financiers incluant le risque de liquidité, l'inflation, la dévaluation, le risque lié à la volatilité des prix, l'échange de devises ou les défauts de paiement du pays. Ces risques liés aux marchés émergents pourraient avoir un effet préjudiciable sur les activités d'AB InBev, ses résultats d'exploitation et sa santé financière.

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

AB InBev peut ne pas être en mesure d'obtenir le financement nécessaire à ses futurs besoins en capitaux ou en refinancement et fait face à des risques financiers en raison de son niveau d'endettement et de conditions de marché incertaines. AB InBev pourrait être obligé à lever des fonds supplémentaires pour ses besoins futurs en capitaux ou refinancer sa dette actuelle soit par un financement public ou privé, soit par des relations stratégiques ou autres accords et il ne peut y avoir aucune assurance que le financement, si nécessaire, puisse être disponible à des conditions intéressantes, ou puisse être disponible tout court. AB InBev s'est fortement endettée dans le cadre de l'acquisition de la brasserie Anheuser-Busch. AB InBev a partiellement financé l'acquisition d'Anheuser-Busch avec des facilités de crédit pour lesquelles elle est entièrement engagée. Bien que AB InBev ait refinancé la dette contractée dans le cadre de la ligne de crédit d'acquisition senior de 2008, AB InBev a un niveau de dette plus élevé après l'acquisition, ce qui pourrait avoir des conséquences significativement défavorables sur AB InBev, y compris (i) augmenter sa vulnérabilité face aux difficultés économiques générales et à l'environnement économique du secteur, (ii) limiter sa flexibilité dans la planification ou la réaction aux évolutions des activités et du secteur dans lequel

AB InBev opère, (iii) altérer sa capacité à obtenir des financements supplémentaires dans le futur, (iv) obliger AB InBev à augmenter son capital (éventuellement dans le cadre de conditions de marché défavorables) et (v) résulter pour AB InBev en un désavantage concurrentiel par rapport à ses concurrents moins endettés. La capacité d'AB InBev à rembourser sa dette en cours sera tributaire de l'état du marché. Des conditions défavorables pourraient augmenter les coûts au-delà de ce qui est actuellement budgété et ces coûts pourraient avoir un impact négatif sur les flux de trésorerie d'AB InBev et/ou ses résultats d'exploitation. En plus, AB InBev a réduit le montant des dividendes qu'elle a distribués durant les premières années après la clôture de l'acquisition d'Anheuser-Busch, et pourrait continuer à limiter le montant des dividendes qu'elle distribuera en raison de son niveau d'endettement et de sa stratégie visant à donner priorité à la réduction de son endettement. En plus, une révision à la baisse du credit rating d'AB InBev pourrait avoir un effet préjudiciable significatif sur l'aptitude d'AB InBev à financer ses activités courantes ou à refinancer son endettement existant. En outre, dans l'hypothèse où AB InBev échouerait à refinancer tout ou une partie de ses obligations financières à leur échéance ou échouerait à mobiliser des capitaux propres supplémentaires ou des financements par endettement ou en cas de nécessité, à réaliser des produits par des ventes d'actifs, cela pourrait avoir des répercussions négatives sur ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière.

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

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

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

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

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

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

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

la Loi Helms-Burton ont été signifiées à AB InBev. AB InBev ne peut actuellement pas exprimer de jugement quant à la validité de telles demandes ou quant au droit des demandeurs d'intenter de telles actions.

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

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

AB InBev fait de manière plus appuyée appel à des systèmes de technologie de l'information pour développer, transmettre et archiver des informations électroniques. Bien qu'AB InBev prenne plusieurs actions pour anticiper des ruptures potentielles dans le flux d'information, des défaillances ou des interruptions au niveau des systèmes de technologie d'information pourraient perturber les opérations d'AB InBev, et pourraient avoir un impact défavorable sur son activité, ses résultats d'exploitation, ses flux de trésorerie ou sa situation financière, et pourraient mener à une perte de capitaux, ou à l'accès par des tiers à des informations privilégiées ou stratégiques, ou bien encore rendre ces informations publiques de telle manière que la réputation d'AB InBev en soit affectée.

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

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

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

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

AB InBev est actuellement, et pourrait être à l'avenir, engagée dans le cadre de procédures et de litiges judiciaires, y compris de procédures collectives. Des dommages significatifs pourraient en résulter. Compte tenu des incertitudes inhérentes à ces litiges, il est possible qu'AB InBev puisse contracter des dettes à la suite de procédures judiciaires et de plaintes à son encontre, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur l'activité d'AB InBev, ses résultats d'exploitation, ses flux de trésorerie ou sa situation financière. Les obligations latentes importantes sont présentées dans l'annexe 31 Passifs éventuels des états financiers consolidés.

Risques provenant d'instruments financiers

L'annexe 28 des états financiers consolidés de 2011 sur les *Risques provenant d'instruments financiers* contient des informations détaillées sur l'exposition de l'entreprise aux risques financiers et sur ses politiques de gestion des risques.

Evènements survenus après la clôture

Nous vous prions de vous référer à l'annexe 33 des états financiers consolidés *Evènements survenus après la clôture* pour de plus amples informations.

Déclaration de gouvernance d'entreprise

Pour les informations relatives à la Déclaration de gouvernance d'entreprise, nous vous prions de vous référer à la section *Déclaration de gouvernance d'entreprise* qui est partie intégrante du rapport annuel d'AB InBev.

Déclaration du Conseil d'administration

Le Conseil d'administration d'AB InBev SA/NV atteste au nom et pour le compte de la société, qu'à sa connaissance, (a) les états financiers consolidés, établis en conformité avec les International Financial Reporting Standards, donnent une image correcte et fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de la société et des entreprises comprises dans la consolidation, et (b) le rapport de gestion sur les comptes consolidés contient un exposé fidèle du développement et de la performance des opérations et de la position de la société y compris les entreprises comprises dans la consolidation, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels ils sont confrontés.

Rapport du Commissaire



RAPPORT DU COMMISSAIRE A L'ASSEMBLEE GENERALE DES ACTIONNAIRES DE LA SOCIETE ANHEUSER-BUSCH INBEV SA SUR LES COMPTES CONSOLIDES POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2011

Conformément aux dispositions légales et statutaires, nous vous faisons rapport dans le cadre de notre mandat de commissaire. Ce rapport inclut notre opinion sur les comptes consolidés ainsi que les mentions et informations complémentaires requises.

Attestation sans réserve des comptes consolidés

Nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés d'Anheuser-Busch InBev SA et de ses filiales (le « Groupe ») pour l'exercice clos le 31 décembre 2011, établis conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS), telles qu'adoptées dans l'Union européenne, et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique. Ces comptes consolidés comprennent l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2011, le compte de résultats consolidé, l'état consolidé du résultat global, l'état consolidé des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie consolidé pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les annexes reprenant le résumé des principales règles d'évaluation et d'autres notes explicatives. Le total de l'état consolidé de la situation financière s'élève à USD 112.427 million et le compte de résultats consolidé se solde par un bénéfice de l'exercice d'USD 7.959 million.

L'établissement des comptes consolidés relève de la responsabilité du conseil d'administration. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs ; le choix et l'application de règles d'évaluation

Appropriées, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Conformément aux normes de révision précitées, nous avons mis en œuvre des procédures de contrôle en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les comptes consolidés. Le choix de ces procédures relève de notre jugement, de même que l'évaluation du risque que les comptes consolidés contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans le cadre de cette évaluation de risque, nous avons tenu compte du contrôle interne en vigueur au sein du Groupe visant à l'établissement et à la présentation sincère des comptes consolidés afin de définir les procédures de contrôle appropriées dans les circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Groupe. Nous avons également évalué le bien-fondé des règles d'évaluation et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par le groupe, ainsi que la présentation des comptes consolidés dans leur ensemble. Enfin, nous avons obtenu du conseil d'administration et des préposés du Groupe les explications et informations requises pour notre contrôle. Nous estimons que les éléments probants recueillis fournissent une base raisonnable à l'expression de notre opinion.



A notre avis, les comptes consolidés clos le 31 décembre 2011 donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du Groupe au 31 décembre 2011, ainsi que de ses résultats et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS), telles qu'adoptées dans l'Union européenne, et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

Mention complémentaire

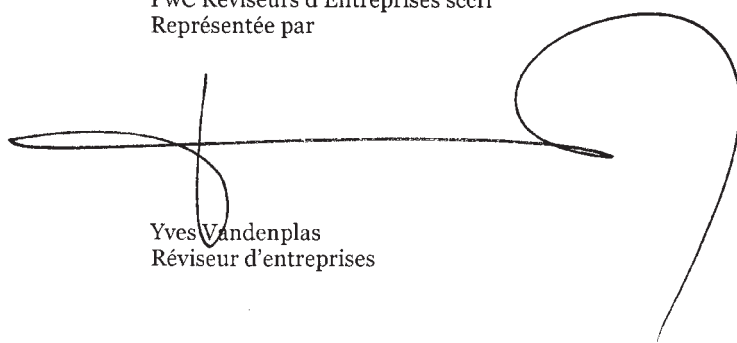
L'établissement et le contenu du rapport de gestion sur les comptes consolidés relèvent de la responsabilité du conseil d'administration.

Notre responsabilité est d'inclure dans notre rapport la mention complémentaire suivante qui n'est pas de nature à modifier la portée de l'attestation des comptes consolidés:

- Le rapport consolidé de gestion traite des informations requises par la loi et concorde avec les comptes consolidés. Toutefois, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la description des principaux risques et incertitudes auxquels le Groupe est confronté, ainsi que de sa situation, de son évolution prévisible ou de l'influence notable de certains faits sur son développement futur. Nous pouvons néanmoins confirmer que les renseignements fournis ne présentent pas d'incohérences manifestes avec les informations dont nous avons connaissance dans le cadre de notre mandat.

Sint-Stevens-Woluwe, le 7 mars 2012

Le commissaire
PwC Reviseurs d'Entreprises scrl
Représentée par



Yves Vandenplas
Réviseur d'entreprises

Comptes annuels consolidés

Compte de résultats consolidé

Exercice clôturé au 31 décembre Millions d'USD sauf bénéfice par action en USD	Notes	2011	2010
Produits		39 046	36 297
Coûts des ventes		(16 634)	(16 151)
Marge brute		22 412	20 146
Frais de distribution		(3 313)	(2 913)
Frais commerciaux et de marketing		(5 143)	(4 712)
Frais administratifs		(2 043)	(1 960)
Autres produits/(charges) d'exploitation	7	694	604
Bénéfice d'exploitation avant éléments non-récurrents		12 607	11 165
Restructuration (pertes de valeur incluses)	8	(351)	(252)
Cession d'activités et vente d'actifs (pertes de valeur incluses)	8	78	(16)
Coûts des acquisitions encourus dans le cadre des regroupements d'entreprises	8	(5)	–
Bénéfice d'exploitation		12 329	10 897
Charges financières	11	(3 035)	(3 336)
Produits financiers	11	438	525
Charges financières non-récurrentes	8	(540)	(925)
Coûts financiers nets		(3 137)	(3 736)
Quote-part dans le résultat des entreprises associées	16	623	521
Bénéfice avant impôts		9 815	7 682
Impôt sur le résultat	12	(1 856)	(1 920)
Bénéfice		7 959	5 762
Attribuable aux :			
Porteurs des capitaux propres d'AB InBev		5 855	4 026
Participations ne donnant pas le contrôle		2 104	1 736
Bénéfice de base par action	22	3,67	2,53
Bénéfice dilué par action	22	3,63	2,50
Bénéfice de base par action avant éléments non-récurrents ¹	22	4,04	3,17
Bénéfice dilué par action avant éléments non-récurrents ¹	22	4,00	3,13

Etat consolidé du résultat global

Exercice clôturé au 31 décembre Millions d'USD	2011	2010
Bénéfice	7 959	5 762
Autres éléments du résultat global :		
Ecart de conversion des activités étrangères (bénéfices/(pertes))	(1 266)	606
Couvertures des flux de trésorerie		
Comptabilisés sous les capitaux propres	25	(120)
Extraits des fonds propres et repris au compte de résultats	77	892
Ecart actuariels	(676)	(191)
Quote-part des autres éléments de résultat global des sociétés mises en équivalence	(820)	385
Total autres éléments du résultat global, nets d'impôt	(2 660)	1 572
Résultat global total	5 299	7 334
Attribuable aux :		
Porteurs des capitaux propres d'AB InBev	3 648	5 571
Participations ne donnant pas le contrôle	1 651	1 763

Les notes annexes jointes ci-après font partie intégrante des états financiers consolidés.

¹ Le bénéfice de base par action et le bénéfice dilué par action avant éléments non-récurrents ne sont pas des indicateurs définis par les normes IFRS. Se référer à la note 22 Modifications des capitaux propres et résultat par action pour de plus amples informations.

Etat consolidé de situation financière

Exercice clôturé au 31 décembre		Notes	2011	2010
Millions d'USD				
Actif				
Actifs non-courants				
Immobilisations corporelles	13	16 022	15 893	
Goodwill	14	51 302	52 498	
Immobilisations incorporelles	15	23 818	23 359	
Participations dans les entreprises mises en équivalence	16	6 696	7 295	
Placements	17	244	243	
Actifs d'impôts différés	18	673	744	
Avantages au personnel	24	10	13	
Créances commerciales et autres créances	20	1 339	1 700	
		100 104	101 745	
Actifs courants				
Placements	17	103	641	
Stocks	19	2 466	2 409	
Impôts sur le résultat à récupérer		312	366	
Créances commerciales et autres créances	20	4 121	4 638	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	21	5 320	4 511	
Actifs détenus en vue de la vente		1	32	
		12 323	12 597	
Total de l'actif		112 427	114 342	
Passif				
Capitaux propres				
Capital souscrit	22	1 734	1 733	
Primes d'émission		17 557	17 535	
Réserves		381	2 335	
Résultats reportés		17 820	13 656	
Capitaux propres attribuables aux porteurs de titres d'AB InBev		37 492	35 259	
Participations ne donnant pas le contrôle		3 552	3 540	
		41 044	38 799	
Dettes non-courantes				
Emprunts portant intérêts	23	34 598	41 961	
Avantages au personnel	24	3 440	2 746	
Passifs d'impôts différés	18	11 279	11 909	
Dettes commerciales et autres dettes	27	1 548	2 295	
Provisions	26	874	912	
		51 739	59 823	
Dettes courantes				
Découverts bancaires	21	8	14	
Emprunts portant intérêts	23	5 559	2 919	
Impôts sur le résultat à payer		499	478	
Dettes commerciales et autres dettes	27	13 337	12 071	
Provisions	26	241	238	
		19 644	15 720	
Total des capitaux propres et du passif		112 427	114 342	

Les notes annexes jointes ci-après font partie intégrante des états financiers consolidés.

Etat consolidé des variations des capitaux propres

Millions d'USD	Capital souscrit	Primes d'émission	Actions de trésorerie
Au 1^{er} janvier 2010	1 732	17 515	(1 289)
Bénéfice	–	–	–
Autres éléments du résultat global			
Ecart de conversion des activités étrangères (bénéfices/(pertes))	–	–	–
Couvertures des flux de trésorerie	–	–	–
Ecart actuariels	–	–	–
Quote-part des autres éléments de résultat global des sociétés mises en équivalence	–	–	–
Résultat global total	–	–	–
Actions émises	1	20	–
Dividendes	–	–	–
Actions de trésorerie	–	–	56
Palements fondés sur des actions	–	–	–
Variations de périmètre et autres	–	–	–
Au 31 décembre 2010	1 733	17 535	(1 233)

Millions d'USD	Capital souscrit	Primes d'émission	Actions de trésorerie
Au 1^{er} janvier 2011	1 733	17 535	(1 233)
Bénéfice	–	–	–
Autres éléments du résultat global			
Ecart de conversion des activités étrangères (bénéfices/(pertes))	–	–	–
Couvertures des flux de trésorerie	–	–	–
Ecart actuariels	–	–	–
Quote-part des autres éléments de résultat global des sociétés mises en équivalence	–	–	–
Résultat global total	–	–	–
Actions émises	1	22	–
Dividendes	–	–	–
Actions de trésorerie	–	–	96
Palements fondés sur des actions	–	–	–
Variations de périmètre et autres	–	–	–
Au 31 décembre 2011	1 734	17 557	(1 137)

Les notes annexes jointes ci-après font partie intégrante des états financiers consolidés.

¹ Reclasse afin de se conformer à la présentation adoptée en 2011.

Attribuables aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev ¹						Participation ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres
Réserves pour paiement fondé sur des actions	Ecart de conversion	Réserves par opérations de couverture	Ecart actuariels	Résultats reportés	Total		
268	3 243	(1 052)	(547)	10 448	30 318	2 853	33 171
–	–	–	–	4 026	4 026	1 736	5 762
–	554	–	–	–	554	52	606
–	–	746	–	–	746	26	772
–	–	–	(140)	–	(140)	(51)	(191)
–	385	–	–	–	385	–	385
–	939	746	(140)	4 026	5 571	1 763	7 334
–	–	–	–	–	21	–	21
–	–	–	–	(857)	(857)	(1 119)	(1 976)
–	–	–	–	–	56	4	60
111	–	–	–	–	111	15	126
–	–	–	–	39	39	24	63
379	4 182	(306)	(687)	13 656	35 259	3 540	38 799

Attribuables aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev						Participation ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres
Réserves pour paiement fondé sur des actions	Ecart de conversion	Réserves par opérations de couverture	Ecart actuariels	Résultats reportés	Total		
379	4 182	(306)	(687)	13 656	35 259	3 540	38 799
–	–	–	–	5 855	5 855	2 104	7 959
–	(944)	–	–	–	(944)	(322)	(1 266)
–	–	118	–	–	118	(16)	102
–	–	–	(561)	–	(561)	(115)	(676)
–	(820)	–	–	–	(820)	–	(820)
–	(1 764)	118	(561)	5 855	3 648	1 651	5 299
–	–	–	–	–	23	–	23
–	–	–	–	(1 716)	(1 716)	(1 712)	(3 428)
–	–	–	–	–	96	(10)	86
157	–	–	–	–	157	18	175
–	–	–	–	25	25	65	90
536	2 418	(188)	(1 248)	17 820	37 492	3 552	41 044

Tableau des flux de trésorerie consolidés

Exercice clôturé au 31 décembre Millions d'USD	Notes	2011	2010 ¹
Activités opérationnelles			
Bénéfice		7 959	5 762
Amortissements et dépréciations	10	2 783	2 788
Dépréciations créances, stocks et autres actifs		47	150
Dotations aux/(reprises de) provisions et avantages au personnel		441	373
Charges financières non-récurrentes	11	540	925
Charges financières nettes	11	2 597	2 811
Perte/(bénéfice) relatif(ve) à la vente d'immobilisations corporelles et incorporelles		(39)	(113)
Perte/(bénéfice) relatif(ve) à la vente de filiales et d'entreprises mises en équivalence, ainsi qu'aux actifs détenus en vue de la vente		(71)	(58)
Païement fondé sur des actions réglé en instruments de capitaux propres	25	203	156
Impôts sur le résultat	12	1 856	1 920
Autres éléments non-cash inclus dans le bénéfice		(314)	72
Quote-part dans le résultat des entreprises associées	16	(623)	(521)
Flux de trésorerie d'exploitation avant les changements du fonds de roulement et de l'utilisation des provisions		15 379	14 265
Diminution/(augmentation) des créances commerciales et autres créances		174	(190)
Diminution/(augmentation) des stocks		(157)	(134)
Augmentation/(diminution) des dettes commerciales et autres dettes		1 392	550
Contributions aux plans et utilisation des provisions		(710)	(519)
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles		16 078	13 972
Intérêts payés		(2 612)	(2 987)
Intérêts reçus		308	219
Dividendes reçus		406	383
Impôts sur le résultat payés		(1 694)	(1 682)
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles		12 486	9 905
Activités d'investissement			
Produits de cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		120	221
Produits d'actifs détenus en vue d'être cédés		39	121
Produits de cessions d'entreprises associées		-	25
Produits de cessions de filiales, sous déduction de la trésorerie cédée	6	454	9
Acquisition de filiales, sous déduction de la trésorerie acquise	6	(479)	(37)
Achats de participations ne donnant pas le contrôle	22	(25)	(34)
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	13-15	(3 376)	(2 344)
Produits nets/investissements nets dans des obligations à court terme	17	529	(604)
Produits/(acquisitions) nets d'autres actifs		(3)	81
Remboursement/(paiement) net des prêts consentis		10	16
Flux de trésorerie provenant d'activités d'investissement		(2 731)	(2 546)
Activités de financement			
Emissions d'actions de capital	22	155	215
Emissions d'emprunts		17 291	27 313
Remboursement d'emprunts		(21 849)	(31 603)
Coûts financiers nets autres qu'intérêts		(1 505)	(758)
Dividendes payés		(3 088)	(1 924)
Flux de trésorerie provenant des activités de financement		(8 996)	(6 757)
Augmentation/(diminution) de la trésorerie et équivalents de trésorerie		759	602
Trésorerie et équivalents de trésorerie, moins découverts bancaires, au début de l'exercice		4 497	3 661
Effet de la variation des taux de change		56	234
Trésorerie et équivalents de trésorerie, moins les découverts bancaires, à la fin de l'exercice	21	5 312	4 497

Les notes annexes jointes ci-après font partie intégrante des états financiers consolidés.

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

Notes annexes aux états financiers consolidés

- 1 Présentation de l'entreprise
- 2 Déclaration de conformité
- 3 Résumé des principales méthodes comptables
- 4 Utilisation d'estimations et de jugements
- 5 Information sectorielle
- 6 Acquisitions et cessions de filiales
- 7 Autres produits/(charges) d'exploitation
- 8 Eléments non-récurrents
- 9 Charges salariales et autres avantages sociaux
- 10 Complément d'information sur les charges d'exploitation par nature
- 11 Charges et produits financiers
- 12 Impôts sur le résultat
- 13 Immobilisations corporelles
- 14 Goodwill
- 15 Immobilisations incorporelles
- 16 Participations détenues dans des entreprises associées
- 17 Placements
- 18 Actifs et passifs d'impôts différés
- 19 Stocks
- 20 Créances commerciales et autres créances
- 21 Trésorerie et équivalents de trésorerie
- 22 Modifications des capitaux propres et résultat par action
- 23 Emprunts portant intérêts
- 24 Avantages au personnel
- 25 Paiements fondés sur des actions
- 26 Provisions
- 27 Dettes commerciales et autres dettes
- 28 Risques provenant d'instruments financiers
- 29 Contrats de location simple
- 30 Nantissements et engagements contractuels pour l'acquisition d'immobilisations corporelles, prêts aux clients et autres instruments de garantie
- 31 Passifs éventuels
- 32 Parties liées
- 33 Evénements survenus après la date de clôture
- 34 Entreprises appartenant à AB InBev

1. Présentation de l'entreprise

Anheuser-Busch InBev est une entreprise cotée en bourse (Euronext : ABI) basée à Louvain, en Belgique, avec une cotation au New York Stock Exchange (NYSE : BUD) au travers d'American Depositary Receipts. La société est le brasseur leader au niveau mondial et l'une des cinq plus grandes sociétés de biens de consommation au monde. La bière, le réseau social d'origine, rassemble des gens depuis des milliers d'années et notre portefeuille de plus de 200 marques continue à forger des liens solides avec des consommateurs. Nous investissons la majorité de nos ressources pour le développement des marques dans nos marques prioritaires, celles avec le plus grand potentiel de croissance, comme nos marques mondiales Budweiser®, Stella Artois® et Beck's®, à côté de Leffe®, Hoegaarden®, Bud Light®, Skol®, Brahma®, Antartica®, Quilmes®, Michelob Ultra®, Harbin®, Sedrin®, Klinskoye®, Sibirskaia Korona®, Chernigivske®, Hasseröder® et Jupiler®. La société possède également une participation de 50 pourcent dans la filiale d'exploitation de Grupo Modelo, le brasseur leader au Mexique et le propriétaire de la marque mondiale Corona®. Le dévouement à l'héritage et la qualité d'AB InBev trouve ses origines dans des traditions brassicoles qui datent de 1366, du temps de la brasserie Den Hoorn à Louvain en Belgique, et dans l'esprit innovateur de la brasserie d'Anheuser & Co, avec des origines, à St. Louis aux Etats-Unis, depuis 1852. Géographiquement diversifiée avec une exposition équilibrée sur les marchés émergents et développés, AB InBev emploie les forces collectives de ses quelque 116,000 collaborateurs basés dans des opérations dans 23 pays du monde entier. En 2011, AB InBev a réalisé des produits de 39,0 milliards d'USD. La société aspire à être La Meilleure Entreprise Brassicole dans un Monde Meilleur. Pour plus d'informations, visitez notre site internet : www.ab-inbev.com.

Les états financiers consolidés de l'entreprise pour la période se clôturant le 31 décembre 2011 comportent ceux de l'entreprise elle-même et de ses filiales (ensemble dénommé « AB InBev » ou « l'entreprise ») et des intérêts de l'entreprise dans des entreprises associées et des sociétés conjointement contrôlées.

Le conseil d'administration du 7 mars 2012 a approuvé la publication des états financiers consolidés.

2. Déclaration de conformité

Les états financiers consolidés ont été préparés en conformité avec les Normes Internationales d'Information Financière (IFRS) publiées par le conseil des Normes Comptables Internationales (IASB), et en conformité avec les normes IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne en date du 31 décembre 2011 (collectivement « IFRS »). AB InBev n'a appliqué aucune exception européenne aux IFRS. AB InBev n'a pas appliqué par anticipation de nouvelles dispositions IFRS qui n'étaient pas encore entrées en vigueur en 2011.

3. Résumé des principales méthodes comptables

Les méthodes comptables présentées ci-dessous ont été appliquées de façon uniforme, par l'entreprise et par ses filiales, à toutes les périodes présentées dans les états financiers consolidés.

(A) Base de préparation et d'évaluation

Selon les dispositions des normes IFRS applicables, la base d'évaluation utilisée pour la préparation des états financiers est le coût, la valeur nette de réalisation, la juste valeur ou la valeur recouvrable. Lorsque les normes IFRS laissent le choix entre le coût ou une autre base d'évaluation (telle que la réévaluation systématique), c'est la méthode du coût qui est appliquée.

(B) Monnaie fonctionnelle et de présentation

Depuis le 1^{er} janvier 2009, l'entreprise a changé la monnaie de présentation des états financiers consolidés de l'euro à l'USD, reflétant le profil des produits et flux de trésorerie de l'entreprise après l'acquisition d'Anheuser-Busch, qui sont actuellement principalement générés en USD et en monnaies liées à l'USD. AB InBev estime que ce changement offre un meilleur alignement de la monnaie de présentation à la principale monnaie opérationnelle et à la performance financière sous-jacente d'AB InBev. Sauf indication contraire, toute information financière incluse dans ces états financiers a été exprimée en USD et a été arrondie au million le plus proche. La monnaie fonctionnelle de la maison mère est l'euro.

(C) Utilisation des estimations et des jugements

La préparation des états financiers en conformité avec les normes IFRS requiert du management le recours à des jugements, des estimations et des hypothèses qui affectent l'application des méthodes comptables et les montants comptabilisés en qualité d'actifs, de passifs, de produits et de charges. Les estimations et les hypothèses qui y sont liées sont basées sur l'expérience du passé et sur divers autres facteurs qui semblent raisonnables selon les circonstances. Leurs résultats forment la base pour la prise de décisions sur la valeur comptable des actifs et passifs qui n'est pas évidente sur base d'autres sources. Les résultats effectifs peuvent différer des résultats estimés.

Les estimations et les hypothèses sous-jacentes sont revues de façon continue. Les révisions des estimations comptables sont comptabilisées dans la période où ces dernières sont revues si la révision affecte uniquement cette période ou dans la période de révision et les périodes futures si la révision affecte simultanément la période courante et les périodes futures.

(D) Principes de consolidation

Les filiales sont les sociétés dans lesquelles AB InBev détient, directement ou indirectement, un intérêt de plus de la moitié des droits de vote ou dans lesquelles AB InBev détient un contrôle de fait, direct ou indirect, lui conférant le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles afin d'obtenir les avantages de ses activités. Dans l'évaluation du contrôle, les droits de vote potentiellement exerçables en ce moment sont pris en considération. Le contrôle est présumé, lorsqu'AB InBev détient directement ou indirectement plus de la moitié des droits de vote (ce qui n'équivaut pas nécessairement à la participation économique), excepté dans les cas où il peut être démontré que cette participation n'entraîne pas le contrôle. Les comptes annuels des filiales sont inclus dans les états financiers consolidés depuis la date où le contrôle commence jusqu'à la date où il cesse d'exister. Le revenu global total des filiales est attribué aux détenteurs de la société et aux participations ne donnant pas le contrôle même en cas de solde déficitaire.

Les entités contrôlées conjointement sont des entités dans lesquelles AB InBev détient un contrôle conjoint des activités, établi sur base d'un accord contractuel et demandant un consentement unanime des parties sur les décisions stratégiques financières et opérationnelles. Les entités contrôlées conjointement sont consolidées selon la méthode d'intégration proportionnelle.

Les entreprises associées sont celles dans lesquelles AB InBev détient une influence notable sur les politiques financières et opérationnelles, sans les contrôler. C'est en général le cas lorsqu'AB InBev détient entre 20% et 50% des droits de vote. Dans certains cas, AB InBev peut détenir directement ou indirectement un intérêt de 50% ou plus dans une entité, sans en avoir le contrôle effectif. Dans ces cas précis, ces investissements sont comptabilisés en tant qu'entreprises associées. Les entreprises associées sont comptabilisées selon la méthode de mise en équivalence, depuis la date où l'influence notable a commencé jusqu'à la date où elle prend fin. Lorsque la part d'AB InBev dans les pertes des entreprises associées excède la valeur comptable de la participation, cette dernière est ramenée à zéro et les pertes au-delà de ce montant ne sont pas comptabilisées à l'exception du montant des engagements d'AB InBev envers ses entreprises associées.

Les états financiers des filiales de la société, des entités contrôlées conjointement et des entreprises associées sont préparés sur la même période que la maison mère, en utilisant des méthodes comptables homogènes. Dans le cas exceptionnel où les états financiers d'une filiale, d'une entité contrôlée conjointement ou d'une entreprise associée sont préparés à une date différente de celle d'AB InBev (par exemple : Modelo), des retraitements sont effectués pour tenir compte des effets de transactions ou événements significatifs se produisant entre la date d'établissement de leur état financier et celle des états financiers d'AB InBev. Dans ce cas, la différence entre la date d'établissement des états financiers par les filiales, les entités contrôlées conjointement et les entreprises associées et la date d'AB InBev n'excède pas 3 mois.

Toutes les transactions, les soldes, les pertes et profits non réalisés entre entreprises du groupe ont été éliminés. Les bénéfices non réalisés provenant de transactions avec des entreprises associées et des entités contrôlées conjointement sont éliminés à hauteur des intérêts détenus par AB InBev dans l'entité. Les pertes non réalisées sont éliminées de la même manière que les bénéfices non réalisés, sous réserve qu'elles ne sont pas représentatives d'une perte de valeur.

Une liste des principales filiales, entités contrôlées conjointement et entreprises associées du groupe est fournie en Note 34 *Entreprises appartenant à AB InBev*.

(E) Résumé des changements de méthodes comptables

Un nombre de nouvelles normes, amendements aux normes et nouvelles interprétations sont devenus d'application obligatoire pour la première fois à partir de l'exercice comptable débutant le 1^{er} janvier 2011 mais n'ont cependant pas été listés dans ces états financiers consolidés étant donné leur non applicabilité ou leur immatérialité aux états financiers consolidés d'AB InBev.

(F) Monnaies étrangères

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

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

Dans les pays avec une économie hyper-inflationniste, la revalorisation en monnaie locale des actifs et passifs non-monétaires, des rubriques du compte de résultats ainsi que les rubriques des capitaux propres est faite en appliquant un indice général des prix. Ces rubriques revalorisées sont utilisées pour la conversion en USD au taux de change en vigueur à la date de clôture. Depuis le 30 novembre 2009, l'économie du Venezuela a été jugée hautement inflationniste et AB InBev a appliqué l'indice général des prix de la Banque Centrale du Venezuela, dans le but d'intégrer aux comptes consolidés ses activités vénézuéliennes depuis décembre 2009 jusqu'à octobre 2010, date à laquelle les activités vénézuéliennes ont été déconsolidées suite à la transaction entre Ambev et Cerveceria regional SA. L'impact de la comptabilisation de l'hyper inflation n'est pas significatif pour le résultat ou la situation financière de la société.

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

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

1 USD est égal à :	Taux de change à la clôture		Taux de change moyen	
	2011	2010	2011	2010
Peso argentin	4,303188	3,975791	4,124808	3,945504
Réal brésilien	1,875798	1,666201	1,660243	1,767915
Dollar canadien	1,021330	0,997006	0,981580	1,033045
Yuan chinois	6,305587	6,602304	6,467171	6,757342
Euro	0,772857	0,748391	0,709397	0,756302
Livre sterling	0,645567	0,644177	0,621823	0,647243
Rouble russe	32,195667	30,184359	28,953797	30,144764
Hryvnia ukrainien	7,989837	7,912866	7,955556	7,849527

(G) Immobilisations incorporelles

Frais de recherche et de développement Les frais de recherche engagés dans le but de comprendre et d'acquérir de nouvelles connaissances scientifiques ou techniques, sont comptabilisés en compte de résultats lorsque la charge est encourue.

Les frais de développement, relatifs aux activités de planification, de conception et d'amélioration du système de production ou de procédés nouveaux, sont repris à l'actif aux conditions que le produit ou le procédé soit réalisable techniquement et commercialement, que les avantages économiques soient probables, et que la société possède suffisamment de ressources pour réaliser son développement. Les frais activés comprennent les coûts des matières premières, les coûts salariaux directs et une proportion appropriée des frais généraux. Les autres frais de développement sont comptabilisés dans le compte de résultats lorsqu'ils sont encourus. Les frais de développement activés sont repris au bilan à leur coût d'acquisition diminué des amortissements cumulés (voir ci-dessous) et des dépréciations (voir méthodes comptables P).

Les amortissements liés aux immobilisations incorporelles de frais de recherche et développement sont pris en charge dans le coût des ventes si ceux-ci sont liés à la production, et dans les frais de ventes et marketing si ceux-ci sont liés aux activités commerciales.

Les coûts d'emprunts directement liés à l'acquisition, à la construction ou à la production d'un actif éligible sont comptabilisés comme une partie du coût de cet actif.

Droits d'approvisionnement et de distribution Un droit d'approvisionnement est le droit pour AB InBev d'approvisionner un client et un engagement du client d'acheter à AB InBev. Un droit de distribution est un droit de vendre des produits déterminés sur un certain territoire.

Les relations commerciales acquises dans le cadre d'un regroupement d'entreprises sont initialement reconnues à leur juste valeur comme droits d'approvisionnement dans la mesure où elles proviennent de droits contractuels. Si les critères de comptabilisation IFRS ne sont pas remplis, ces relations sont englobées dans le goodwill.

Les droits de distribution acquis sont initialement valorisés à leur coût d'acquisition ou à leur juste valeur au cas où ils ont été obtenus à l'occasion d'un regroupement d'entreprises.

La charge d'amortissement liée aux droits d'approvisionnement et de distribution est incorporée dans les frais de ventes et marketing.

Marques Si une partie du montant payé dans un regroupement d'entreprises est relatif à des marques commerciales, des noms commerciaux, des formules, des recettes ou des compétences technologiques, ces immobilisations incorporelles sont considérées comme des actifs complémentaires auxquels on se réfère comme étant une marque pour laquelle une juste valeur est déterminée. Les dépenses pour des marques générées en interne sont comptabilisées en charge lorsqu'elles sont encourues.

Logiciels La valeur d'un logiciel acquis est évaluée à son coût d'acquisition diminué des amortissements cumulés. Les frais engendrés par le développement en interne d'un logiciel sont activés lorsque ces frais peuvent être considérés comme des frais de développement. Dans les autres cas, les frais sont pris directement en résultat.

Les amortissements liés aux logiciels sont incorporés au coût des ventes, frais de distribution, frais de ventes et marketing ou frais administratifs selon l'activité supportée par le logiciel.

Autres immobilisations incorporelles Les autres immobilisations incorporelles, acquises par l'entreprise, sont comptabilisées à leur coût d'acquisition diminué des amortissements cumulés et des dépréciations pour perte de valeur.

Les autres immobilisations incorporelles comprennent également les droits de sponsors multi-annuels acquis par l'entreprise. Ceux-ci sont initialement comptabilisés à la valeur actuelle des paiements futurs et par la suite évalués aux coûts diminués des amortissements cumulés et des dépréciations pour perte de valeur.

Dépenses ultérieures Les dépenses ultérieures au titre d'une immobilisation incorporelle sont comptabilisées en tant qu'actif uniquement si elles permettent à l'actif auquel elles sont liées de générer des avantages économiques futurs, au-delà du niveau de performance défini à l'origine. Tous les autres frais sont pris en charge lorsqu'ils sont encourus.

Amortissements Les immobilisations incorporelles ayant une durée d'utilité finie sont amorties linéairement sur une période correspondant à leur durée d'utilité estimée. Les licences, droits de brassage, droits d'approvisionnement et de distribution sont amortis sur la période d'octroi de ces droits. Les marques sont considérées comme ayant une durée de vie indéterminée, sauf s'il existe un projet d'arrêt de la marque. L'arrêt d'une marque se fait soit au travers de la vente, soit par l'arrêt du support marketing. Quand AB InBev achète des droits de distribution pour ses propres produits, la durée de vie de ces droits est considérée comme indéterminée, sauf si l'entreprise veut cesser d'exploiter la marque ou arrêter la distribution. Les logiciels et coûts de développement technologique activés sont amortis sur une période de 3 à 5 ans.

Les marques sont considérées comme des immobilisations incorporelles ayant une durée de vie indéterminée, et de ce fait, ne sont pas amorties mais font l'objet d'un test annuel de perte de valeur (voir méthodes comptables P).

Plus et moins values de cession Les plus et moins values liées à la cession d'immobilisations incorporelles sont comptabilisées au compte de résultats respectivement en autres produits et autres charges d'exploitation. Les plus et moins values sont reconnues en compte de résultats dès que les risques et avantages inhérents à la propriété sont substantiellement transférés à l'acheteur, que le recouvrement de la contrepartie est considérée comme probable, et que les coûts associés peuvent être estimés de manière fiable et qu'il n'y a plus d'implication dans la gestion de l'actif.

(H) Regroupements d'entreprises

L'entreprise applique la méthode comptable de l'acquisition pour comptabiliser l'acquisition d'entreprises. Le coût d'une acquisition est évalué à la date de transfert comme la somme des justes valeurs des actifs, des passifs encourus, des capitaux propres émis. Les actifs et passifs, ainsi que les passifs éventuels identifiables repris ou supposés repris de la société acquise sont évalués séparément à leur juste valeur à la date d'acquisition. L'excédent du coût d'acquisition calculé par rapport aux intérêts de l'entreprise dans la juste valeur des actifs nets identifiables découlant de l'acquisition, est comptabilisé en goodwill.

L'allocation de la juste valeur aux actifs identifiables acquis et aux dettes supposées est basée sur diverses hypothèses faisant appel au jugement du management.

(I) Goodwill

Le goodwill est déterminé comme étant l'excédent versé sur les intérêts d'AB InBev dans la juste valeur nette des actifs identifiables, des passifs et des passifs éventuels identifiables de la filiale acquise, de l'entité contrôlée conjointement ou de l'entreprise associée, reconnu à la date d'acquisition. Tous les regroupements d'entreprises sont comptabilisés en appliquant la méthode de l'acquisition. Les regroupements d'entreprises antérieurs au 31 mars 2004 sont comptabilisés conformément à la norme IAS 22 *Regroupements d'entreprises*. Ceci signifie que les immobilisations incorporelles acquises lors de ces transactions, telles que les marques n'étaient pas séparées du goodwill pour ces transactions. Depuis le 1^{er} janvier 2010, lorsque AB InBev acquiert des participations ne donnant pas le contrôle, toute différence entre le coût de l'acquisition et la quote-part de ces participations dans les actifs nets acquis est comptabilisé comme une transaction de capitaux propres, en conformité avec IAS 27 *Etat financiers consolidés et individuels*.

Conformément à IFRS 3 *Regroupements d'entreprises*, le goodwill est comptabilisé au coût et n'est pas amorti mais fait l'objet d'un test de dépréciation sur une base annuelle et lorsqu'il y a une indication que l'unité génératrice de trésorerie à laquelle le goodwill a été affecté, risque d'être déprécié (voir méthodes comptables P).

Le goodwill est exprimé dans la devise de la filiale ou de l'entité contrôlée conjointement à laquelle il se rapporte et est converti en USD au taux de change en vigueur à la date de clôture.

En ce qui concerne les entreprises associées, la valeur comptable du goodwill est incluse dans la valeur comptable de la participation dans ces entreprises associées.

Si la part d'AB InBev dans la juste valeur nette des actifs, des passifs et des passifs éventuels identifiables reconnus excède le coût du regroupement d'entreprises, cet excédent est immédiatement reconnu dans le compte de résultats comme l'exige l'IFRS 3 *Regroupements d'entreprises*.

Les dépenses relatives aux goodwill générés en interne sont comptabilisées en charge lorsqu'elles sont encourues.

(J) Immobilisations corporelles

Une immobilisation corporelle est évaluée à son coût diminué des amortissements cumulés et des dépréciations pour perte de valeur (voir méthodes comptables P). Le coût inclut le prix d'achat et tout coût directement attribuable au transfert de l'actif jusqu'à son lieu d'exploitation et à sa mise en service pour permettre son exploitation de la manière prévue par le management (ex : taxes non remboursables, frais de transport). Le coût d'un actif produit par l'entreprise pour elle-même est déterminé en utilisant les mêmes principes que pour un actif acquis. Les modes d'amortissement, la valeur résiduelle ainsi que de la durée d'utilité sont revues et ajustées chaque année si nécessaire.

Les coûts d'emprunts directement liés à l'acquisition, à la construction ou à la production d'un actif corporel sont incorporés au coût de l'actif.

Dépenses ultérieures L'entreprise comptabilise dans la valeur comptable d'une immobilisation corporelle le coût d'un remplacement partiel au moment où ce coût est encouru, s'il est probable que les avantages économiques futurs associés à cet actif bénéficieront à l'entreprise et que ce coût peut être évalué de façon fiable. Tous les autres coûts sont comptabilisés en charge lors de leur occurrence.

Amortissements Le montant amortissable est le coût d'un actif diminué de sa valeur résiduelle. Les valeurs résiduelles, si elles ne sont pas immatérielles, sont revues annuellement. Les amortissements sont calculés à partir de la date à laquelle l'actif est prêt à être utilisé, selon la méthode linéaire et selon un taux correspondant à la durée d'utilité estimée de l'actif.

Les durées d'utilité estimées correspondent aux durées attendues d'utilisation de l'actif par l'entreprise et peuvent varier suivant la zone géographique. Les durées d'utilité estimées sont les suivantes :

Bâtiments industriels – Autres immeubles	20–33 ans
Matériel et outillage de fabrication :	
Matériel de fabrication	10–15 ans
Matériel de stockage et de conditionnement	5–7 ans
Emballages récupérables :	
Fûts	2–10 ans
Casiers	2–10 ans
Bouteilles	2–5 ans
Mobilier et matériel des points de vente	5 ans
Matériel roulant	5 ans
Matériel informatique	3–5 ans

Lorsque les composants d'une immobilisation corporelle ont des durées d'utilité différentes, ces composants sont comptabilisés de manière séparée dans les immobilisations corporelles.

Les terrains ne sont pas amortis étant donné qu'ils sont considérés avoir une durée de vie illimitée.

Plus et moins values de cession Les plus et moins values liées à la cession d'immobilisations corporelles sont comptabilisées au compte de résultats respectivement en tant qu'autres produits d'exploitation et autres charges d'exploitation. Les plus et moins values sont reconnues au compte de résultats dès que les risques et avantages inhérents à la propriété sont substantiellement transférés à l'acheteur, que le recouvrement de la contrepartie est considérée comme probable, que les coûts associés peuvent être estimés de manière fiable et qu'il n'y a plus d'implication dans la gestion de l'immobilisation corporelle.

(K) Comptabilisation des contrats de location

Lorsqu'un contrat de location transfère à l'entreprise la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété d'une immobilisation corporelle, il est considéré comme étant un contrat de location-financement. Les contrats de location-financement sont comptabilisés à l'actif et au passif (emprunts portant intérêts) pour des montants égaux à la valeur la plus faible entre la juste valeur du bien loué et la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location au commencement du contrat de location. Les amortissements et tests de dépréciation pour les actifs loués amortissables sont les mêmes que pour les actifs amortissables que possède l'entreprise (voir méthodes comptables J et P).

Les loyers sont ventilés entre le solde de la dette et la charge financière de manière à faire ressortir un taux d'intérêt périodique constant sur le solde restant dû au passif.

Les locations d'actifs pour lesquelles tous les risques et les avantages inhérents à la propriété sont principalement transférés au bailleur, sont classifiées comme contrats de location simple. Les paiements effectués au titre de contrats de location simple sont pris en charge au compte de résultats sur toute la durée du contrat selon la méthode linéaire.

Lorsqu'un contrat de location simple est résilié avant la fin de la durée de location, tout paiement exigé au titre de pénalités par le bailleur est comptabilisé comme une charge durant la période où le contrat prend fin.

(L) Placements

Tous les placements sont comptabilisés à leur date de transaction.

Placements en titres de capitaux propres Les placements dans des titres de capitaux propres sont des investissements pour lesquels AB InBev ne dispose pas de l'influence notable ou du contrôle. Ceci est généralement justifié par la détention de moins de 20% des droits de vote. De tels investissements sont comptabilisés comme des actifs financiers destinés à la vente qui sont initialement valorisés à leur juste valeur sauf si la juste valeur ne peut être déterminée de manière fiable auquel cas, ils sont évalués au coût. Les changements ultérieurs de la juste valeur, à l'exception de ceux relatifs à des pertes de valeur comptabilisées au compte de résultats, sont comptabilisés directement en autres éléments du résultat global.

Lors de la cession d'un tel investissement, le bénéfice ou la perte cumulé(e) précédemment comptabilisé(e) directement comme autres éléments du résultat global est comptabilisé(e) au compte de résultats.

Placements en titres d'emprunt Les placements dans les titres d'emprunt classés comme détenus à des fins de transaction ou comme destinés à la vente sont valorisés à leur juste valeur. Les bénéfices ou les pertes générées par une variation de la juste valeur de ces placements sont comptabilisés respectivement au compte de résultats ou directement en autres éléments du résultat global. La juste valeur de ces placements correspond à leur cotation publiée à la date de clôture. Les charges liées à la perte de valeur et les écarts de conversion sont comptabilisés au compte de résultats.

Les placements dans les titres d'emprunt classés comme détenus jusqu'à leur échéance sont évalués au coût amorti.

Les placements dans des titres d'emprunt dont l'échéance initiale est supérieure à 3 mois ou l'échéance restante est inférieure à un an, sont considérés généralement comme placements à court terme. Les placements avec une échéance supérieure à un an peuvent être classés à court terme sous réserve de leur nature hautement liquide et du fait que de tels placements représentent un placement en trésorerie qui est disponible pour des opérations courantes.

Autres placements Les autres placements de l'entreprise sont classés comme étant disponibles à la vente et sont évalués à leur juste valeur. Les gains ou les pertes générés par une variation de la juste valeur de ces placements sont directement comptabilisés en autres éléments de résultat global. Les pertes de valeur sont comptabilisées au compte de résultats.

(M) Stocks

Les stocks sont évalués au plus faible du coût et de la valeur nette de réalisation. Le coût des stocks comprend tous les coûts d'acquisition, coûts de transformation et autres coûts encourus pour amener les stocks à l'endroit et dans l'état où ils se trouvent. La méthode du coût moyen pondéré est utilisée pour déterminer le coût des stocks.

Le coût des produits finis et des en-cours de production comprend le coût des matières premières, les autres matières entrant dans la fabrication, la main-d'œuvre directe, les autres coûts directs et une allocation des frais généraux de production fixes et variables basée sur la capacité normale de production. La valeur nette de réalisation correspond au prix de vente estimé dans le cours normal de l'activité diminué des coûts estimés pour l'achèvement et la réalisation de la vente.

(N) Créances commerciales et autres créances

Les créances commerciales et les autres créances sont comptabilisées au bilan à leur valeur nette comptable, diminuée d'une réduction de valeur le cas échéant. A la fin de l'exercice comptable, une estimation des créances douteuses est réalisée après une revue des créances échues.

Une réduction de valeur relative aux créances commerciales et autres créances est comptabilisée dès le moment où le recouvrement des créances devient incertain. Ces créances deviennent douteuses lorsqu'il apparaît évident que l'entreprise ne pourra recouvrer la totalité du montant selon les modalités initiales des créances. Des difficultés financières de la part du débiteur, la probabilité que le débiteur puisse faire aveu de faillite ou subir des procédures de redressement financier, le non-paiement ou le retard de paiement peuvent être des indicateurs d'irrécouvrabilité de la créance. Le montant de la dépréciation correspond à la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur actualisée des flux futurs de trésorerie attendus. Une réduction de valeur est comptabilisée au compte de résultats tout comme la reprise de réductions de valeur précédemment constituées.

(O) Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent tous les soldes de trésorerie et les dépôts à terme ayant une échéance inférieure ou égale à trois mois à partir de la date d'acquisition et facilement convertible en un montant de trésorerie. Ils sont comptabilisés pour leur valeur faciale, qui représente approximativement leur juste valeur. Pour les besoins du tableau des flux de trésorerie, la trésorerie et les équivalents de trésorerie sont diminués des découverts bancaires.

(P) Perte de valeur

La valeur comptable des actifs financiers, des immobilisations corporelles, des goodwill et des immobilisations incorporelles est revue à chaque date de clôture afin d'identifier des indices de perte de valeur. Si un tel indice existe, la valeur recouvrable de l'actif est alors estimée. De plus, les goodwill, les immobilisations incorporelles qui ne sont pas encore prêtes à être mises en service et les immobilisations incorporelles ayant une durée de vie indéterminée font l'objet d'un test de dépréciation annuel. Une dépréciation est comptabilisée quand la valeur comptable d'un actif ou de l'unité génératrice de trésorerie concernée dépasse sa valeur recouvrable. Les dépréciations sont comptabilisées au compte de résultats.

Calcul de la valeur recouvrable La valeur recouvrable des placements de l'entreprise en titres d'emprunt non cotés est estimée à partir de la valeur des flux futurs attendus de trésorerie, actualisée au taux d'intérêt initial effectif des titres d'emprunt. En ce qui concerne les actions et les titres d'emprunt cotés, leur valeur recouvrable est leur juste valeur.

La valeur recouvrable des autres actifs est la valeur la plus élevée entre sa juste valeur diminuée des coûts de vente et sa valeur d'utilité. Pour un actif qui ne génère pas d'entrées de trésorerie largement indépendantes, la valeur recouvrable est calculée au niveau de l'unité génératrice de trésorerie à laquelle l'actif appartient. Pour déterminer la valeur d'utilité, les flux futurs de trésorerie estimés sont actualisés, en utilisant un taux d'intérêt qui reflète à la fois l'appréciation courante par le marché de la valeur temps de l'argent et les risques spécifiques à l'actif. Les dépréciations comptabilisées sur une unité génératrice de trésorerie sont réparties tout d'abord en réduction de la valeur comptable du goodwill affecté à l'unité génératrice de trésorerie et ensuite en réduction de la valeur comptable des autres actifs de l'unité au prorata de la valeur comptable de chaque actif dans l'unité.

Le goodwill et les immobilisations incorporelles ayant une durée d'utilité indéterminée sont testés annuellement au niveau de la business unit (il s'agit d'un niveau inférieur au secteur). La valeur recouvrable de l'unité génératrice de trésorerie à laquelle le goodwill et les immobilisations incorporelles ayant une durée d'utilité indéterminée appartiennent, est basée sur la méthode de la juste valeur. Plus spécifiquement, une approche par les flux de trésorerie libres actualisés, basée sur des modèles actuels d'évaluation lors d'acquisition, est utilisée. Ces calculs sont corroborés par des évaluations par les multiples, des prix d'actions cotées pour des filiales cotées en bourse ou d'autres indicateurs disponibles sur la juste valeur.

A chaque fois qu'il y a un indicateur de perte de valeur, les immobilisations incorporelles ayant une durée d'utilité indéterminée sont testées selon la méthode de la juste valeur, en appliquant un multiple, reflétant des transactions de marché actuelles, aux indicateurs de profitabilité de l'actif ou le flux des royalties qui pourraient être obtenus en accordant un droit de licence à une autre entreprise dans une transaction effectuée dans des conditions de concurrence normale entre des parties bien informées et consentantes.

Reprise des pertes de valeur Une perte de valeur constatée sur un goodwill ou sur des instruments de capitaux propres a un caractère irréversible. Les pertes de valeurs sur d'autres actifs sont reprises si l'augmentation subséquente de la valeur recouvrable peut être mise, de façon objective, en relation avec un événement survenant après la comptabilisation de cette perte de valeur. Une perte de valeur d'un actif peut être reprise dans la limite de la valeur nette comptable (déduction faite des amortissements) qu'il aurait eue si aucune perte de valeur n'avait été comptabilisée.

(Q) Capital

Achat d'actions propres Lorsqu'AB InBev rachète ses propres actions, la contrepartie payée, y compris les coûts directement attribuables, est comptabilisée en déduction des capitaux propres sur la ligne actions de trésorerie.

Dividendes Les dividendes sont reconnus dans les états financiers consolidés à la date à laquelle les dividendes sont déclarés à moins que des dividendes statutaires minimums soient requis par la législation locale ou par les statuts des filiales de l'entreprise. Dans de telles circonstances, les dividendes statutaires minimums sont comptabilisés en dettes.

Frais d'émission d'actions Les frais directement attribuables à l'émission de nouvelles actions ou options sont comptabilisés nets d'impôts en diminution des capitaux propres.

(R) Provisions

Des provisions sont comptabilisées (i) lorsque le groupe a une obligation actuelle, juridique ou implicite, résultant d'événements passés, (ii) lorsqu'il est probable qu'une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation et (iii) lorsque le montant de cette obligation peut être estimée de manière fiable. Les provisions sont établies en actualisant les flux de trésorerie futurs estimés, en utilisant un taux avant impôts reflétant les appréciations courantes par le marché de la valeur temps de l'argent et, le cas échéant, des risques spécifiques à la dette.

Restructuration Une provision pour restructuration est comptabilisée lorsque le groupe a approuvé un plan détaillé et formalisé de restructuration et lorsque la restructuration a, soit commencé, soit été annoncée publiquement. Les coûts qui sont liés aux activités normales poursuivies par l'entreprise ne peuvent pas être provisionnés. La provision inclut les obligations d'indemnisation en relation avec les plans de prépension et de licenciement.

Contrats déficitaires Une provision pour contrats déficitaires est comptabilisée lorsque les avantages économiques attendus du contrat sont inférieurs aux coûts inévitables pour satisfaire aux obligations contractuelles. Une telle provision est évaluée à la valeur actualisée la plus faible entre le coût estimé de toute indemnisation ou pénalité découlant de la résiliation du contrat et le coût net attendu d'exécution du contrat.

Litiges et contentieux Une provision pour litiges et contentieux est comptabilisée quand il est plus probable qu'improbable que l'entreprise soit dans l'obligation de s'acquitter de paiements futurs en conséquence d'événements passés. Ces événements peuvent comprendre, sans toutefois s'y limiter : certaines réclamations, certains procès et actions en justice initiés par une tierce partie ou initiés par AB InBev portant sur les lois de la concurrence, les violations de contrats de distribution et de contrats de licence, les questions environnementales, les litiges concernant le droit du travail, les réclamations des autorités fiscales et les questions liées aux litiges inhérents à l'industrie de l'alcool.

(S) Avantages du personnel

Avantages postérieurs à l'emploi Les avantages postérieurs à l'emploi comprennent les plans de pensions, l'assurance-vie postérieure à l'emploi, et l'assistance médicale postérieure à l'emploi. L'entreprise gère à travers le monde un certain nombre de régimes de retraite à prestations définies et à cotisations définies. Les actifs de ces régimes de retraite sont en général détenus par des fonds de pensions indépendants de la société. Ces régimes de retraite sont généralement financés par des cotisations versées par les membres du personnel et par l'entreprise elle-même. Concernant les régimes de retraite à prestations définies, le financement tient compte des recommandations d'actuaire indépendants. AB InBev a des régimes de retraite financés et non financés.

a) Régimes à cotisations définies Les cotisations versées dans le cadre de régimes à cotisations définies sont comptabilisées en charge au compte de résultats quand elles sont encourues. Un régime à cotisations définies est un régime de retraite dans lequel AB InBev verse une cotisation fixe à un fonds. AB InBev n'a aucune obligation légale ou implicite de verser des cotisations supplémentaires si le fonds ne détient pas suffisamment d'actifs pour payer aux employés les avantages correspondant aux services rendus au cours de la période et des périodes antérieures.

b) Régimes à prestations définies Un régime à prestations définies est un régime qui n'est pas un régime de retraite à cotisations définies. Les régimes de retraite à prestations définies ont la particularité de définir un montant de prestations qu'un employé recevra lors de son départ en retraite, généralement dépendant d'un ou plusieurs facteurs tels que l'âge, les années de service et le salaire. Pour les régimes de retraite à prestations définies, les charges liées aux régimes sont évaluées séparément pour chaque régime de retraite en utilisant la méthode des unités de crédit projetées. Cette dernière considère que chaque période de service donne lieu à une unité supplémentaire de droits à prestations. Suivant cette méthode, le coût du régime est comptabilisé en charge par le compte de résultats de façon à répartir ce coût de manière régulière au cours de la carrière des travailleurs participant aux régimes de retraite et ce, sur base des recommandations d'actuaire qui effectuent une évaluation complète de ces régimes de retraite au minimum tous les trois ans. Les montants comptabilisés en compte de résultats comprennent le coût des services rendus, le coût financier, le rendement attendu des actifs du régime, le coût des services passés et les effets de toutes réductions ou liquidation de régime. Les obligations relatives aux régimes de retraite comptabilisées au bilan sont évaluées sur la base de la valeur actuelle des futurs flux sortants de trésorerie, calculée en utilisant des taux d'intérêt correspondants à ceux applicables aux obligations d'entreprises de première catégorie, qui ont une date d'échéance presque similaire à celles des passifs correspondants, diminués de tous les coûts des services passés non encore comptabilisés et de la juste valeur de tous les actifs du régime de retraite. Les coûts des services passés résultent de l'adoption ou du changement apporté à un régime de retraite. Ils sont comptabilisés en charge sur la durée moyenne restant à courir jusqu'à ce que les droits correspondants soient acquis au personnel. Les écarts actuariels comprennent, pour les actifs et passifs, les effets des différences entre les hypothèses actuarielles antérieures et ce qui s'est effectivement produit, et les effets des changements des hypothèses actuarielles sur les passifs des plans. Les écarts actuariels sont entièrement comptabilisés en autres éléments du résultat global au cours de leur période d'occurrence.

Quand le montant calculé au titre d'un régime à prestations définies est négatif (un actif), AB InBev comptabilise cet actif de retraite pour un montant reprenant le coût cumulé non comptabilisé des services passés et les avantages économiques disponibles pour AB InBev, sous forme de remboursements ou de réductions de contributions futures.

Autres obligations postérieures à l'emploi Certaines filiales d'AB InBev octroient à leurs membres du personnel retraités des avantages postérieurs à l'emploi liés aux soins de santé. L'octroi de tels avantages est en général conditionné au fait que le membre du personnel reste en service jusqu'à l'âge de la retraite. Les coûts attendus pour ces avantages sont provisionnés sur la durée de la carrière, en appliquant des méthodes comptables similaires à ceux des régimes de retraite à prestations définies.

Indemnités de fin de contrat de travail Des indemnités de fin de contrat de travail sont comptabilisées en charge lorsque la société est manifestement engagée, sans qu'il existe une possibilité réaliste de rétractation, dans un plan formalisé et détaillé prévoyant de mettre fin à un ou plusieurs contrats de travail avant l'âge normal de la retraite. Les indemnités de fin de contrat pour des départs volontaires sont comptabilisées si l'entreprise a fait une offre pour encourager les départs volontaires, s'il est probable que l'offre soit acceptée et que le nombre attendu de personnes qui accepteront l'offre peut être estimé de manière fiable.

Bonus Les bonus octroyés aux employés et cadres supérieurs sont basés sur l'atteinte d'objectifs individualisés et prédéfinis par l'entreprise. Le montant estimé des bonus est comptabilisé en charge au cours de la période où le bonus est acquis. Dans le cas où les bonus sont réglés en actions de l'entreprise, ils sont comptabilisés comme paiements fondés sur des actions.

(T) Paiements fondés sur des actions

Différents programmes d'actions et d'options sur action permettent aux cadres supérieurs et aux membres du conseil d'administration d'acquérir des actions de l'entreprise et de certaines de ses filiales. AB InBev a adopté IFRS 2 Paiement fondé sur des actions depuis le 1^{er} janvier 2005 pour tous les paiements fondés sur des actions accordés après le 7 novembre 2002 et qui n'étaient pas encore acquis au 1^{er} janvier 2005. La juste valeur des options sur actions est estimée à la date d'attribution, en utilisant un modèle de valorisation d'option qui est le plus approprié pour l'option en question. Sur base du nombre prévu d'options qui seront acquises, la juste valeur des options attribuées est prise en charge sur la période d'acquisition des options. Quand les options sont exercées, les capitaux propres sont augmentés des montants encaissés.

(U) Emprunts portant intérêts

Les emprunts portant intérêts sont comptabilisés initialement à leur juste valeur, diminuée des coûts de transaction y afférents. Après leur comptabilisation initiale, les emprunts portant intérêts sont comptabilisés au coût amorti. La différence entre le montant initial qui a été comptabilisé et le montant à l'échéance est comptabilisée dans le compte de résultats sur la durée de vie attendue de l'instrument financier sur base d'un taux d'intérêt effectif dans la rubrique « Accroissement de la valeur temps des charges relatives aux obligations futures ».

(V) Dettes commerciales et autres dettes

Les dettes commerciales et autres dettes sont initialement reconnues à leur juste valeur et par la suite évaluées au coût amorti en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif.

(W) Impôt sur le résultat

L'impôt sur le résultat de l'exercice reprend l'impôt exigible et l'impôt différé. L'impôt sur le résultat est comptabilisé au compte de résultats sauf s'il concerne des éléments comptabilisés directement en capitaux propres, auquel cas, l'impact de l'impôt est également comptabilisé directement en capitaux propres.

L'impôt exigible est le montant de l'impôt à payer sur les bénéfices imposables de l'année écoulée, en appliquant les taux d'imposition qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture ainsi que tous les ajustements sur les impôts à payer au titre des années antérieures.

Selon l'IAS 12 *Impôts sur le résultat*, les impôts différés sont comptabilisés en appliquant la méthode dite du report variable. Ceci signifie qu'un actif ou passif d'impôt différé est comptabilisé pour l'ensemble des différences imposables et déductibles entre les bases fiscales des actifs et des passifs et leurs valeurs comptables au bilan. Selon cette méthode, une provision pour impôts différés est également constituée pour les différences entre les justes valeurs des actifs et passifs acquis dans le cadre d'un regroupement d'entreprises et leurs bases imposables. IAS 12 précise qu'aucun impôt différé n'est comptabilisé i) lors de la comptabilisation initiale d'un goodwill, ii) lors de la comptabilisation initiale d'un actif ou passif dans le cadre d'une transaction qui n'est pas un regroupement d'entreprises et qui n'affecte ni le bénéfice comptable ni le bénéfice imposable et iii) sur des différences relatives à des investissements dans des filiales à la condition

qu'elles ne seront probablement pas inversées dans un avenir prévisible. Le montant de l'impôt différé obtenu est basé sur le mode attendu de réalisation ou de règlement de la valeur comptable des actifs et des passifs, en utilisant des taux d'impôts qui ont été adoptés ou quasi adoptés.

Les actifs et passifs d'impôt différé sont compensés s'il existe un droit juridiquement exécutoire de les compenser et s'ils concernent des impôts sur le résultat prélevés par la même autorité fiscale soit sur la même entité imposable, soit sur des entités imposables différentes qui ont l'intention, soit de régler les passifs et actifs d'impôt exigibles sur la base de leur montant net soit de réaliser les actifs et de régler les passifs simultanément.

L'entreprise comptabilise des actifs d'impôt différé, y compris des actifs au titre du report des pertes fiscales, dans la mesure où il est probable qu'elle dégagera un bénéfice imposable futur sur lequel pourront être imputés ces actifs d'impôt différé. Un actif d'impôt différé subit une réduction lorsqu'il n'est plus probable que le bénéfice d'impôts soit réalisé.

Les litiges fiscaux sont comptabilisés au bilan sous la rubrique des provisions (voir méthodes comptables R).

(X) Produits

Un produit est comptabilisé lorsqu'il est probable que les avantages économiques associés à la transaction vont revenir à l'entreprise et que le produit peut être évalué de manière fiable.

Marchandises vendues Les produits liés à la vente de boissons et d'emballages sont comptabilisés lorsque les principaux risques et avantages inhérents à la propriété des biens sont transférés à l'acheteur et qu'aucune incertitude significative ne subsiste quant au recouvrement des montants dus, aux charges relatives à la transaction et au retour éventuel des marchandises et que l'entreprise ne soit plus impliquée dans la gestion des marchandises. Les produits liés à la vente de marchandises sont reconnus à la juste valeur des rétributions reçues ou à recevoir, net des ristournes et autres avantages comme des remises commerciales, rabais pour volume, remises pour paiements anticipés et taxes d'accise.

Produits de location et royalties Les produits de location sont comptabilisés en autres produits d'exploitation selon la méthode linéaire sur la durée de la location. Les produits des royalties provenant de l'utilisation par des tiers des ressources de l'entreprise sont comptabilisés en autres produits d'exploitation sur base d'un prorata en tenant compte des clauses contractuelles.

Subventions publiques Les subventions publiques sont comptabilisées initialement au bilan en produits différés s'il existe une assurance raisonnable qu'elles seront reçues et que l'entreprise se conformera aux conditions attachées à la subvention. Les subventions qui compensent des frais encourus par l'entreprise sont comptabilisées systématiquement en autres produits d'exploitation sur la période au cours de laquelle les frais correspondants sont engagés. Les subventions qui indemnisent l'entreprise pour l'acquisition d'actif sont comptabilisées en déduction du coût d'acquisition de l'élément d'actif en question conformément à IAS 20 *Comptabilisation des subventions publiques et informations à fournir sur l'aide publique*.

Produits financiers Les produits financiers regroupent les intérêts reçus ou à recevoir sur les placements, les dividendes reçus, les gains de change, les pertes sur des couvertures de change venant compenser des gains de change, les gains réalisés sur des instruments de couverture qui ne font pas partie d'une relation de comptabilité de couverture, les produits relatifs aux actifs financiers détenus à des fins de transaction ainsi que les produits provenant de l'inefficacité des couvertures (voir méthodes comptables Z).

Les produits d'intérêts sont comptabilisés lorsqu'ils sont acquis (en tenant compte du rendement effectif de l'actif) sauf s'il subsiste un doute quant à leur encaissement.

Dividendes reçus Les dividendes sont comptabilisés en compte de résultats à la date où les dividendes sont déclarés.

(Y) Charges

Charges financières Les charges financières regroupent les intérêts à payer sur les emprunts, calculés en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif, les pertes de change, les gains sur des instruments de couverture de change venant compenser des pertes de change, les résultats relatifs aux instruments de couverture de taux d'intérêt, les charges relatives aux instruments de couverture qui ne font pas partie d'une relation de comptabilité de couverture, les charges relatives aux actifs financiers détenus à des fins de transaction, les dépréciations sur actifs financiers disponibles à la vente ainsi que les charges provenant de l'inefficacité des couvertures (voir méthodes comptables Z).

Tous les intérêts courus liés aux emprunts ou à des transactions financières sont comptabilisés en résultat en tant que charges financières. Toute différence entre le montant initialement comptabilisé et le montant à l'échéance des emprunts portant intérêts, du fait des frais de transactions et des ajustements de juste valeur, est comptabilisée dans le compte de résultats (en accroissement de la valeur temps des charges relatives aux obligations futures) sur la durée de vie attendue de l'instrument financier et sur base d'un taux d'intérêt effectif (voir méthodes comptables U). Les frais d'intérêts relatifs aux paiements de contrats de location financement sont également reconnus en compte de résultats en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif.

Frais de recherche et développement, frais de publicité et de promotion et coûts de développement de systèmes informatiques Les frais de recherche, de publicité et de promotion sont comptabilisés en charge pendant l'exercice au cours duquel ils ont été encourus. Les frais de développement et les frais de développement de systèmes informatiques sont comptabilisés en charge l'année où les frais sont encourus s'ils ne satisfont pas aux critères d'activation (voir méthodes comptables G).

Coûts d'approvisionnement, de réception et de stockage Les coûts d'approvisionnement et de réception sont incorporés au coût des ventes, tout comme les coûts de stockage et de gestion des matières premières et autres matériaux d'emballages. Les coûts de stockage de produits finis à la brasserie ainsi que les coûts encourus pour le stockage dans les centres de distribution sont incorporés aux frais de distribution.

(Z) Instruments dérivés financiers

AB InBev utilise des instruments financiers dérivés pour atténuer l'impact transactionnel des monnaies étrangères, des taux d'intérêt et des prix des matières premières sur les performances de l'entreprise. La politique de gestion du risque financier d'AB InBev interdit l'utilisation d'instruments financiers dérivés à des fins spéculatives et par conséquent l'entreprise ne détient pas ou n'émet pas de tels instruments à de telles fins. Les instruments financiers dérivés qui sont des couvertures économiques mais qui ne respectent pas les critères stricts de la norme IAS 39 *Instruments financiers : comptabilisation et évaluation – règles de comptabilité de couverture*, sont toutefois comptabilisés comme des actifs ou passifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultats.

Les instruments financiers dérivés sont comptabilisés initialement à leur juste valeur. La juste valeur est le montant auquel un élément d'actif pourrait être échangé ou la dette éteinte, entre parties bien informées et consentantes lors d'une transaction dans des conditions de concurrence normale. La juste valeur des instruments financiers dérivés est, soit le prix du marché, soit calculée à partir de modèles de valorisation prenant en compte les taux actuels du marché. Ces modèles de valorisation prennent également en compte le risque de crédit actuel des contreparties.

Après la comptabilisation initiale, les instruments financiers dérivés sont réévalués à leur juste valeur à la date de clôture. Selon que la comptabilité de couverture de flux de trésorerie ou d'investissement net est appliquée ou pas, tout gain ou perte est comptabilisé(e) directement soit dans les autres éléments du résultat global, soit en compte de résultats.

La comptabilité de couverture de flux de trésorerie, de juste valeur ou d'investissement net est appliquée à toutes les couvertures qui satisfont aux conditions requises de comptabilité de couverture à savoir quand la documentation de couverture exigée existe et quand la relation de couverture est considérée comme effective.

Comptabilité de couverture des flux de trésorerie Lorsqu'un instrument financier dérivé couvre les variations de flux de trésorerie d'un actif ou passif comptabilisé, le risque de change d'un engagement ferme ou d'une transaction hautement probable, la part efficace du bénéfice ou de la perte réalisée sur un instrument financier dérivé est comptabilisée directement dans les autres éléments du résultat global (réserves pour opérations de couverture). Lorsque l'engagement ferme ou la transaction prévue en monnaie étrangère conduit à la comptabilisation d'un actif non financier ou d'un passif non financier, le bénéfice ou la perte cumulé(e) est sorti de la rubrique autres éléments du résultat global et est inclus dans le coût initial de l'actif ou du passif. Lorsque la couverture concerne des actifs ou passifs financiers, le bénéfice ou la perte cumulé(e) sur l'instrument de couverture est reclassé(e) des autres éléments du résultat global vers le compte de résultats dans la même période que celle au cours de laquelle le risque couvert a affecté le compte de résultats (ex : lorsque la charge d'intérêt variable est comptabilisée). La part non efficace du bénéfice ou de la perte est comptabilisée directement en compte de résultats.

Lorsqu'un instrument de couverture ou lorsque la relation de couverture est arrivé(e) à échéance mais que la transaction couverte est toujours susceptible de se produire, le bénéfice ou la perte cumulé(e) reste en capitaux propres et n'est reclassé(e) que lorsque la transaction couverte se réalise en conformité avec la politique ci-dessus. Si la transaction couverte n'est plus probable, le bénéfice ou la perte cumulé(e) comptabilisé(e) dans les autres éléments du résultat global est reclassé(e) immédiatement dans le compte de résultats.

Comptabilité de couverture de juste valeur Lorsqu'un instrument financier dérivé couvre l'exposition aux variations de juste valeur d'un actif ou d'un passif comptabilisé, tout bénéfice ou perte provenant de l'instrument de couverture est comptabilisé(e) en compte de résultats. L'élément couvert est également reconnu à sa juste valeur tenant compte du risque qui a été couvert, avec tout bénéfice ou perte comptabilisé(e) en compte de résultats.

Comptabilité de couverture d'un investissement net Lorsqu'un passif en monnaie étrangère couvre un investissement net dans une opération étrangère, les différences de change provenant de la conversion du passif vers la monnaie fonctionnelle sont comptabilisées directement dans les autres éléments du résultat global (écarts de conversion).

Lorsqu'un instrument financier dérivé couvre un investissement net dans une opération étrangère, la partie du bénéfice ou de la perte sur l'instrument de couverture qui est considéré comme une couverture efficace est comptabilisée directement dans les autres éléments du résultat global (écarts de conversion), alors que la partie non efficace est comptabilisée dans le compte de résultats.

Les placements dans des instruments de capitaux propres ou les instruments dérivés relatifs à ces placements et devant être réglés par la remise d'un tel instrument, sont valorisés à leur coût quand de tels instruments de capitaux propres n'ont pas de prix coté sur un marché actif et que d'autres méthodes d'estimation raisonnable de la juste valeur sont clairement inappropriées ou inexploitable.

(AA) Information sectorielle

Les secteurs opérationnels sont des composantes de l'activité de l'entreprise. Une information financière distincte est disponible pour ces secteurs et est régulièrement examinée par la direction.

Le format de présentation des secteurs opérationnels d'AB InBev est géographique parce que les risques de l'entreprise et les taux de rendement liés aux activités sont essentiellement affectés par le fait qu'AB InBev opère dans différentes régions géographiques. L'organisation de la direction de l'entreprise et le reporting interne à destination du conseil d'administration ont été mis en place en conséquence. Un secteur géographique est un composant distinct de l'entreprise qui s'est engagé à fournir des produits ou des services dans un environnement économique particulier, qui est soumis à des risques et des rendements différents de ceux des autres secteurs. En accord avec IFRS 8 *Secteurs opérationnels*, les secteurs géographiques d'AB InBev servant de base à l'information sectorielle sont l'Amérique du Nord, l'Amérique latine Nord, l'Amérique latine Sud, l'Europe de l'Ouest, l'Europe centrale et de l'Est, l'Asie-Pacifique et les Activités d'Exportation et les sociétés Holding. Les actifs de l'entreprise sont essentiellement localisés dans les mêmes régions géographiques que leurs consommateurs.

Les résultats, les actifs et les passifs sectoriels comprennent les éléments directement liés à un secteur, ainsi que ceux qui peuvent y être alloués sur une base raisonnable. Les actifs non alloués comprennent les emprunts accordés portant intérêts, les titres de placement, les actifs d'impôt différé, les impôts à récupérer sur le résultat, la trésorerie et les équivalents de trésorerie ainsi que les instruments dérivés classés à l'actif. Les passifs non alloués comprennent les capitaux propres, les participations ne donnant pas le contrôle, les emprunts reçus portant intérêts, les passifs d'impôt différé, les découverts bancaires, les impôts sur le résultat à payer ainsi que les instruments dérivés classés au passif.

Les dépenses d'investissements sectoriels comprennent le coût total des investissements encourus au cours de la période au titre de l'acquisition des immobilisations corporelles et incorporelles, à l'exception des goodwill.

(BB) Éléments non-récurrents

Les éléments non-récurrents sont des éléments qui selon l'appréciation du management doivent être présentés de manière distincte du fait de leur taille ou leur incidence. De tels éléments sont présentés séparément dans le compte de résultats consolidé et présentés dans les notes annexes aux états financiers. Les transactions pouvant donner lieu à des éléments non-récurrents sont principalement liées aux restructurations, aux dépréciations pour perte de valeur, aux plus ou moins values de cession d'investissements et du remboursement accéléré de certaines facilités de crédit.

(CC) Activités abandonnées et actifs non courants détenus en vue de la vente

Une activité abandonnée est un composant de l'entreprise qui a été cédé ou est classé comme détenu en vue de la vente. Elle représente une ligne d'activité ou une région géographique principale et distincte et fait partie d'un plan unique et coordonné de cession ou est une filiale acquise uniquement dans le but de la revente.

AB InBev classe un actif non courant (ou un groupe destiné à être cédé) comme détenu en vue de la vente si sa valeur comptable peut être recouvrée principalement par le biais d'une transaction de vente plutôt que par l'utilisation continue et si toutes les conditions de la norme IFRS 5 sont remplies. Un groupe d'actifs destiné à être cédé est défini comme un groupe d'actifs et de passifs directement liés destinés à être cédés, par la vente ou d'une autre manière, dans une transaction unique. Juste avant le classement en actif détenu en vue de la vente, l'entreprise évalue la valeur comptable de l'actif (ou tous les actifs et passifs du groupe destinés à être cédés) en conformité avec la norme IFRS applicable. Dès lors, à partir du classement initial comme détenus en vue de la vente, les actifs non courants et les groupes destinés à être cédés sont comptabilisés à la valeur la plus faible entre leur valeur comptable et la juste valeur diminuée des coûts de vente. Les pertes de valeur constatées lors du classement initial comme détenu en vue de la vente sont comptabilisées dans le compte de résultats. Le même principe est appliqué pour les bénéfices et pertes liés à des réévaluations ultérieures. Des actifs non courants classés comme détenus en vue de la vente, ne sont plus amortis.

(DD) IFRS émis récemment

Dans la mesure où l'on s'attend à ce que de nouvelles dispositions des normes IFRS soient applicables dans le futur, elles ont été résumées ci-après. Pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2011, elles n'ont pas été appliquées pour la préparation des états financiers consolidés.

IFRS 9 Instruments Financiers :

IFRS 9 est la norme comptable publiée parmi un vaste projet visant à remplacer IAS 39. IFRS 9 conserve mais simplifie le modèle de valorisation mixte et établit deux catégories d'évaluation des actifs financiers : le coût amorti et la juste valeur. La base de la catégorisation de ces actifs dépend du *business model* de la société et des caractéristiques contractuelles des flux de trésorerie rattachées aux actifs financiers. Les recommandations d'IAS 39 quant à la dépréciation d'instruments financiers et à la comptabilisation de couverture demeurent applicables.

IFRS 10 Etats financiers consolidés, propose un modèle de consolidation unique qui consacre le contrôle comme base pour la consolidation de tout type de filiales.

IFRS 11 Partenariats, définit des principes d'information financière pour les entités qui détiennent des intérêts dans des entreprises contrôlées conjointement (partenariats) et remplace la méthode actuelle d'intégration proportionnelle par la méthode de mise en équivalence.

IFRS 12 Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités, combine, améliore et remplace les exigences en matière d'informations à fournir concernant les filiales, les partenariats, les entreprises associées et les entités structurées non consolidées.

IFRS 13 Evaluation de la Juste Valeur, n'introduit pas de nouvelles exigences en matière d'utilisation de la juste valeur mais propose un guide d'application unique sur la manière d'évaluer la juste valeur.

IAS 1 Présentation des Etats Financiers, exige que les entités présentent les éléments inclus sur la ligne « autres éléments du résultat global » en deux groupes, suivant qu'ils peuvent être ou non reclassés ultérieurement en résultat net.

IAS 19 Avantages du Personnel (Révisée 2011) :

Les modifications qui sont susceptibles d'avoir l'impact le plus significatif comprennent :

- Les rendements attendus sur les actifs du régime ne seront plus reconnus dans le compte de résultats. Les rendements attendus sont remplacés par la comptabilisation au compte de résultats d'un produit d'intérêts, calculé à partir du taux d'actualisation utilisé pour évaluer les obligations en matière de pension.
- Les coûts des services passés non acquis ne peuvent plus être reportés et reconnus au cours des périodes futures d'acquisition. A l'inverse, tous les coûts des services passés devront être comptabilisés au plus tôt entre la date de modification ou de réduction du régime ou la date à laquelle l'entité comptabilise les coûts de restructuration correspondants ou les indemnités de cessation d'emploi correspondantes.

IAS 27 Etats Financiers Individuels (Révisée 2011), qui a été amendé suite à la publication de la norme IFRS 10, mais conserve les principes actuels en matière d'états financiers individuels.

IAS 28 Participations dans des entreprises associées (Révisée 2011), qui a été amendé pour se conformer aux changements résultant de la publication des normes IFRS 10 et IFRS 11.

IFRS 9 devient obligatoire pour AB InBev à compter de l'établissement des états financiers consolidés 2015. Les autres normes deviennent obligatoires à compter de l'établissement des états financiers consolidés 2013 d'AB InBev. L'entreprise est actuellement en cours d'évaluation de l'impact d'IAS 19 (Révisée) Avantages du Personnel sur ses états financiers consolidés. Concernant les autres normes mentionnées ci-dessus, leur application n'aura pas d'impact matériel sur les états financiers consolidés d'AB InBev sur la période de première application.

Autres normes, interprétations et amendements aux normes

Un certain nombre d'autres amendements aux normes sont effectifs pour les exercices commençant après le 1^{er} janvier 2011, et n'ont pas été repris ci-dessus du fait de leur immatérialité ou leur non-applicabilité aux états financiers consolidés d'AB InBev.

4. Utilisations d'estimations et de jugements

La préparation des états financiers en conformité avec les normes IFRS, requiert du management le recours à des jugements, des estimations et des hypothèses qui affectent l'application des méthodes comptables et les montants comptabilisés en qualité d'actif, de passif, de produits et de charges. Les estimations et les hypothèses qui y sont liées sont basées sur l'expérience du passé et sur divers autres facteurs admis comme étant raisonnables. Leurs résultats forment la base pour la prise de décision sur la valeur comptable des actifs et passifs qui ne peut pas être obtenue de façon explicite sur base d'autres sources. Les résultats réels peuvent différer des résultats estimés.

Les estimations et les hypothèses sous-jacentes sont revues de façon continue. Les révisions des estimations comptables sont comptabilisées dans la période où ces dernières sont revues si la révision affecte uniquement cette période ou dans la période de révision et les périodes futures si la révision affecte simultanément la période courante et les périodes futures.

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

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

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

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

La société est soumise à l'impôt sur le résultat dans de nombreuses juridictions. Un jugement important intervient dans la détermination de la provision pour impôt sur le résultat au plan mondial. Il existe certaines transactions et calculs pour lesquels la détermination de l'impôt final est incertaine. Certaines filiales du groupe font l'objet de contrôles fiscaux et enquêtes locales généralement en lien avec les exercices d'imposition antérieurs. A la clôture, des investigations et des négociations avec les autorités fiscales locales sont en cours dans différentes juridictions et, de par leur nature, pourraient prendre un temps certain avant d'être conclues. L'hypothèse d'une résolution favorable de ces affaires est prise en compte lors de l'évaluation du montant des provisions fiscales devant être reconnues dans les états financiers. Une estimation des intérêts de retard et pénalités sur les dettes fiscales est également prise en compte. Lorsque la résolution de ces affaires aboutit à un résultat différent du montant initialement comptabilisé, cela aura une incidence sur les actifs et passifs d'impôts courants et différés qui sera reconnu au cours de la période de résolution.

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

5. Information Sectorielle

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

Tous les chiffres dans le tableau ci-dessous sont présentés en millions d'USD, excepté pour les volumes (millions d'hl) et les équivalents temps pleins (ETP en unité).

	Amérique du Nord		Amérique latine Nord	
	2011	2010	2011	2010
Volume	125	129	120	120
Produits	15 304	15 296	11 524	10 018
Coûts des ventes	(6 726)	(6 946)	(3 738)	(3 410)
Frais de distribution	(807)	(774)	(1 332)	(1 128)
Frais commerciaux et de marketing	(1 640)	(1 565)	(1 263)	(1 238)
Frais administratifs	(475)	(526)	(535)	(518)
Autres produits/(charges) d'exploitation	54	61	462	359
Bénéfice d'exploitation normalisé (EBIT)	5 710	5 546	5 118	4 083
Eléments non-récurrents (voir note 8)	(188)	(237)	21	(34)
Bénéfice d'exploitation (EBIT)	5 521	5 309	5 139	4 049
Charges financières nettes	(591)	(503)	(168)	(98)
Quote-part dans le résultat des entreprises associées	622	520	—	—
Bénéfice avant impôts	5 552	5 326	4 971	3 951
Impôts sur le résultat	(1 637)	(1 454)	(765)	(637)
Bénéfice	3 915	3 872	4 206	3 314
EBITDA normalisé	6 573	6 444	5 814	4 780
Eléments non-récurrents (pertes de valeur incluses) (voir note 8)	(188)	(237)	21	(34)
Amortissements et dépréciations	(864)	(898)	(696)	(697)
Charges financières nettes	(591)	(503)	(168)	(98)
Part du résultat des entreprises associées	622	520	—	—
Charges d'impôt sur le résultat	(1 637)	(1 454)	(765)	(637)
Bénéfice	3 915	3 872	4 206	3 313
Marge EBITDA normalisé en %	42,9%	42,1%	50,5%	47,7%
Actifs sectoriels	71 233	72 412	17 133	17 767
Eliminations intersectorielles				
Actifs non alloués				
Total de l'actif				
Passifs sectoriels	6 762	5 737	6 004	4 619
Eliminations intersectorielles				
Passifs non alloués				
Total du passif				
Dépenses brutes d'investissement	384	282	1 703	1 046
Dotations aux/(reprises de) provisions	81	167	82	28
ETP	17 924	18 264	33 076	32 098

Les produits nets de l'activité brassicole s'élèvent à 34 747m d'USD et les produits nets des autres activités (boissons non alcoolisées et autres activités) s'élèvent à 4 299m d'USD.

Les produits nets attribuables aux clients externes d'AB InBev dans son marché domestique (la Belgique) et les actifs non courants sur ce même marché représentent respectivement 966m d'USD et 1 188m d'USD.

	Amérique latine Sud		Europe de l'Ouest		Europe centrale et de l'Est		Asie-Pacifique		Activités d'Exportation et Sociétés Holding		Consolidé	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
	34	34	31	32	26	27	56	50	7	7	399	399
	2 704	2 182	3 945	3 937	1 755	1 619	2 317	1 767	1 496	1 479	39 046	36 297
	(1 040)	(842)	(1 652)	(1 883)	(984)	(857)	(1 319)	(1 008)	(1 174)	(1 206)	(16 634)	(16 151)
	(227)	(180)	(409)	(393)	(224)	(191)	(193)	(140)	(120)	(106)	(3 313)	(2 913)
	(272)	(228)	(760)	(716)	(420)	(353)	(588)	(439)	(200)	(174)	(5 143)	(4 712)
	(85)	(75)	(305)	(291)	(108)	(109)	(221)	(148)	(314)	(292)	(2 043)	(1 960)
	1	(8)	37	83	2	7	90	47	48	54	694	604
	1 081	849	856	737	21	117	86	79	(264)	(245)	12 607	11 165
	(6)	(8)	(123)	(54)	—	2	(9)	9	27	54	(278)	(268)
	1 076	841	733	683	21	118	77	88	(238)	(191)	12 329	10 897
	(60)	(55)	(360)	(291)	(88)	(41)	12	8	(1 882)	(2 756)	(3 137)	(3 736)
	—	—	1	1	—	—	—	—	—	—	623	521
	1 016	786	374	393	(67)	77	89	96	(2 120)	(2 947)	9 815	7 682
	(289)	(230)	(84)	(98)	13	(21)	(42)	(22)	948	542	(1 856)	(1 920)
	727	556	290	295	(54)	56	47	74	(1 172)	(2 405)	7 959	5 762
	1 254	1 009	1 225	1 099	225	323	356	292	(90)	(77)	15 357	13 869
	(6)	(8)	(123)	(54)	—	2	(9)	9	27	54	(278)	(268)
	(172)	(160)	(369)	(362)	(204)	(206)	(270)	(213)	(175)	(168)	(2 750)	(2 704)
	(60)	(55)	(360)	(291)	(88)	(41)	12	8	(1 882)	(2 756)	(3 137)	(3 736)
	—	—	1	1	—	—	—	—	—	—	623	521
	(289)	(230)	(84)	(98)	13	(21)	(42)	(22)	948	542	(1 856)	(1 920)
	727	556	290	295	(54)	56	47	74	(1 172)	(2 405)	7 959	5 762
	46,4%	46,2%	31,1%	27,9%	12,8%	20,0%	15,4%	16,5%	—	—	39,3%	38,2%
	3 969	3 564	5 676	5 436	2 179	2 387	4 577	3 749	4 475	3 608	109 242	108 923
											(3 978)	(1 638)
											7 163	7 057
	1 232	685	3 009	2 593	526	609	1 921	1 403	3 923	3 712	112 427	114 342
											23 377	19 358
											(3 978)	(1 638)
											93 028	96 622
	239	179	300	322	161	112	607	316	279	87	112 427	114 342
	1	2	116	62	—	(2)	11	(4)	(8)	114	3 673	2 344
	8 641	8 040	7 832	7 989	10 551	10 249	36 046	35 475	2 208	2 198	283	367
											116 278	114 313

6. Acquisitions et cessions de filiales

Le tableau ci-dessous résume l'impact des acquisitions sur l'état de la situation financière d'AB InBev au 31 décembre 2011 et 2010 :

Millions d'USD	2011 Acquisitions	2010 Acquisitions	2011 Cessions	2010 Cessions
Actifs non-courants				
Immobilisations corporelles	123	1	—	(68)
Immobilisations incorporelles	242	15	—	—
Placements	—	—	—	71
Actifs d'impôt différé	7	—	—	—
Créances commerciales et autres créances	—	—	—	(1)
Actifs courants				
Stocks	18	2	—	(14)
Créances commerciales et autres créances	6	2	—	(10)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	46	—	—	(7)
Dettes non-courantes				
Dettes commerciales et autres dettes	(35)	—	—	—
Passifs d'impôt différé	(15)	—	—	—
Dettes courantes				
Impôts sur le résultat à payer	(2)	—	—	—
Emprunts portant intérêts	—	—	—	4
Dettes commerciales et autres dettes	(29)	(1)	—	(2)
Actifs et passifs nets identifiants	361	19	—	(27)
Perte/(bénéfice) sur cessions	—	—	—	31
Goodwill sur les acquisitions	158	—	—	—
Contreparties à payer	(1)	—	—	—
Trésorerie nette sortie relative à des acquisitions d'exercices précédents	7	18	—	—
Récupération de créances relative à des cessions d'exercices précédents	—	—	(454)	(20)
Contreparties payées/(reçues) en trésorerie	525	37	(454)	(16)
Trésorerie (acquise)/cédée	(46)	—	—	7
Flux nets de trésorerie sortants/(entrants)	479	37	(454)	(9)

Acquisitions en 2011

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

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

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

Le 30 décembre 2011, l'entreprise a acquis Premium Beers de Oklahoma distribution à Oklahoma City, Etats-Unis, un important grossiste sur ce territoire.

Depuis leur date d'acquisition jusqu'au 31 décembre 2011, les activités acquises ont contribué à hauteur de 63m d'USD dans les produits d'AB InBev et ont eu un impact immatériel au niveau du profit. Si les acquisitions avaient eu lieu au 1^{er} janvier 2011, leur contribution aux produits consolidés pour l'exercice se clôturant le 31 décembre 2011 aurait été de 83m d'USD, avec un impact immatériel sur le profit consolidé.

L'entreprise finalise actuellement l'allocation du prix d'acquisition aux actifs identifiables acquis et aux passifs repris conformément à IFRS 3. L'allocation provisoire du prix d'acquisition telle que reprise dans les états financiers au 31 décembre 2011 et détaillée dans le tableau ci-dessus est basée sur les meilleures estimations actuelles de la direction d'AB InBev à partir d'informations provenant de tiers. La finalisation du processus d'allocation du prix d'acquisition pourra donner lieu à des ajustements ultérieurs de la valeur comptable des actifs et passifs comptabilisés et de la détermination de la valeur résiduelle allouée au goodwill. Ces transactions ont débouché sur la reconnaissance d'un goodwill provisoire de 158m d'USD au 31 décembre 2011. Les facteurs qui ont contribué à la reconnaissance de ce goodwill concernent l'acquisition d'une main d'œuvre structurée et le paiement de primes au titre de synergies attendues. Aucun goodwill ne devrait être fiscalement déductible. Les coûts relatifs à ces acquisitions s'élèvent à 5m d'USD et sont comptabilisés au compte de résultats - voir note 8 *Éléments non-récurrents*.

En 2011, AB InBev a payé 7m d'USD aux anciens actionnaires d'Anheuser-Busch (18m d'USD en 2010). Au 31 décembre 2011, un montant de 25m d'USD reste dû envers d'anciens actionnaires d'Anheuser-Busch qui n'ont pas encore fait valoir leurs droits. Cette dette est reconnue comme un paiement différé sur acquisitions.

Acquisitions en 2010

Le 29 octobre 2010, l'entreprise a acquis un distributeur local aux Etats-Unis en contrepartie de 19m d'USD acquitté en trésorerie. Les coûts directement attribuables à cette acquisition sont inférieurs à un million d'USD. Aucun goodwill n'a été comptabilisé étant donné que le prix d'achat a été complètement alloué aux catégories d'actifs respectives.

Cessions

Aucune cession n'a eu lieu en 2011.

À l'issue de la vente de ses activités en Europe Centrale à CVC Capital Partners le 2 décembre 2009, la société a reçu une créance non garantie avec une maturité de six années. Cette contrepartie différée pour un montant notionnel de 300m d'euros avait été enregistrée à la juste valeur pour un montant de 363m d'USD au 31 décembre 2010. En juillet 2011, AB InBev a vendu cette contrepartie différée, intérêts courus inclus, à un tiers pour une valeur brute s'élevant à 454m d'USD et a reconnu un profit non-récurrent de 45m d'USD – voir note 8 *Éléments non-récurrents*.

En 2010, AB InBev a encaissé le paiement différé relatif à la cession d'Oriental Brewery. Le paiement différé dont le montant nominal s'élevait à 300m d'USD avait été comptabilisé à une juste valeur de 225m d'USD à la clôture de 2009. Ce paiement différé a été cédé à un tiers pour une valeur brute de 275m d'USD, hors intérêts courus et a permis de dégager un résultat non récurrent de 50m d'USD – voir note 8 *Éléments non-récurrents*. Cet impact positif sur la trésorerie a été partiellement compensé par le paiement des impôts dus suite à la cession de Bush Entertainment et d'autres filiales (255m d'USD).

Le 20 octobre 2010, Ambev et Cerveceria Regional S.A. ont conclu une transaction par laquelle ils ont regroupé leurs activités au Venezuela dans une nouvelle société détenue à 85% par Regional et à 15% par Ambev. Cette participation peut être augmentée à 20% au cours des quatre prochaines années. L'évaluation à la juste valeur des droits conservés, comme prescrit par l'amendement IAS 27 *Etats financiers consolidés et individuels*, a conduit à la comptabilisation d'une perte de valeur de (31)m d'USD.

7. Autres produits/(charges) d'exploitation

Millions d'USD	2011	2010
Subventions de l'état	418	243
Produits provenant des licences	98	96
(Dotations aux)/reprises de provisions	23	(4)
Plus-values nettes sur la cession d'immobilisations corporelles, incorporelles et actifs détenus en vue de la vente	45	119
Produits nets de location et d'autres produits d'exploitation	110	150
	694	604
Frais de recherche exposés	175	184

Les subventions publiques sont principalement liées aux avantages fiscaux accordés par certains états brésiliens et certaines provinces chinoises, suite aux opérations et développements menés par l'entreprise dans ces régions.

En 2011, la société a comptabilisé 175m d'USD de frais de recherche en charge, contre 184m d'USD en 2010. Une partie de ces frais concerne des études de marché, mais la majorité est relative à des innovations liées à l'optimisation des procédés concernant les capacités, le développement de nouveaux produits et des initiatives en matière de conditionnement.

8. Eléments non-récurrents

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

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

Millions d'USD	2011	2010
Charges de restructuration (pertes de valeur incluses)	(351)	(252)
Cession d'activités et vente d'actifs (pertes de valeur incluses)	78	(16)
Coûts d'acquisition encourus dans le cadre des regroupements d'entreprises	(5)	–
Impact sur le résultat d'exploitation	(278)	(268)
Charges financières non-récurrentes	(540)	(925)
Charges d'impôts non-récurrentes	214	153
Part des participations ne donnant pas le contrôle sur les éléments non-récurrents	10	26
Impact net sur le résultat attribuable aux porteurs de capitaux propres d'AB InBev	(594)	(1 014)

Les charges de restructuration non-récurrentes (pertes de valeur incluses) pour l'exercice 2011 s'élèvent à (351)m d'USD. Ces charges concernent principalement les adaptations organisationnelles et l'externalisation d'activités en Europe de l'Ouest, en Amérique du Nord, en Chine et en Amérique latine Sud, visant à éliminer les doublons, les procédures et activités similaires, tant entre les fonctions qu'entre les zones, ainsi qu'à la fermeture de l'usine Manitowoc Malt aux Etats-Unis. Ces dépenses ponctuelles font suite à une série de décisions visant à réduire la base de coûts de la société ainsi qu'à mettre davantage l'accent sur les activités principales d'AB InBev, rendre plus rapide le processus décisionnel et améliorer l'efficacité, le service et la qualité.

Pour l'exercice 2011, le résultat découlant de la cession d'activités et de la vente d'actifs (pertes de valeurs incluses) est un gain net de 78m d'USD. 45m d'USD concerne l'effet de l'encaissement en juillet 2011 des paiements différés suite à la cession des activités en Europe Centrale en 2009 – voir note 6 *Acquisitions et cessions de filiales*. De plus, un gain net de 21m d'USD sur la vente d'actifs non-stratégiques au Brésil a été réalisé et une reprise de perte de valeur non-récurrente sur les actifs courants a été comptabilisée pour un montant de 11m d'USD.

Les frais d'acquisition des regroupements d'entreprises s'élèvent à (5)m d'USD au 31 décembre 2011 et sont relatifs à l'acquisition de Liaoning Dalian Daxue Brewery Co. Ltd le 28 février 2011, l'acquisition des marques, actifs et activités de Henan Weixue Beer Group Co. Ltd le 31 mai 2011, l'acquisition de Fulton Street Brewery LLC (Goose Island) le 1^{er} mai 2011 et l'acquisition de Premium Beers of Oklahoma distribution le 30 décembre 2011 – voir également note 6 *Acquisition et cessions de filiales*.

Les charges de restructuration pour l'année 2010 s'élèvent à (252)m d'USD (pertes de valeur incluses). Ces charges se rapportent principalement à l'intégration d'Anheuser-Busch en Amérique du Nord, aux adaptations organisationnelles et à l'externalisation des activités en Europe de l'Ouest et la fermeture de Hamilton Brewery au Canada.

Les cessions d'activités et ventes d'actifs (pertes de valeur incluses) en 2010 représentent une perte nette de (16)m d'USD provenant principalement de l'impact net du règlement de la créance différée relative à la cession de la filiale coréenne Oriental Brewery en 2009 (50m d'USD), l'évaluation à la juste valeur des droits conservés dans l'association au Venezuela, entre Ambev et Cerveceria Regional S.A ((31)m d'USD), la cession des actifs non stratégiques d'Anheuser-Busch ((52)m d'USD), y compris une perte de valeur de (65)m d'USD et 17m d'USD d'ajustement d'intérêts courus et de provisions relatives aux cessions des années précédentes.

L'entreprise a également supporté des charges financières nettes non récurrentes pour un montant total de (540)m d'USD pour l'année 2011 contre (925)m USD pour l'année 2010 – voir également note 11 *Charges et produits financiers*.

Tous les montants ci-dessus sont présentés avant impôts sur le résultat. Les éléments non-récurrents 2011 et 2010 ont eu pour effet de réduire le montant de l'impôt sur le résultat à concurrence, respectivement de 214m d'USD et 153m d'USD.

La part des participations ne donnant pas le contrôle sur les éléments non-récurrents s'élève à 10m d'USD en 2011 contre 26m d'USD en 2010.

9. Charges salariales et autres avantages sociaux

Millions d'USD	2011	2010
Salaires et appointements	(3 147)	(2 912)
Cotisations à la sécurité sociale	(574)	(512)
Autres frais salariaux	(623)	(741)
Dépenses de pension pour régimes à prestations définies	(231)	(217)
Charges liées aux paiements fondés sur des actions	(204)	(156)
Cotisations aux régimes à cotisations définies	(39)	(44)
	(4 818)	(4 582)
Nombre d'équivalents temps plein à fin d'année (ETP)	116 278	114 313

Le nombre d'équivalents temps plein peut être présenté comme suite :

Millions d'USD	2011	2010
AB InBev SA (maison mère)	316	272
Autre filiales	113 970	112 020
Sociétés consolidées proportionnellement	1 992	2 021
	116 278	114 313

La note 5 *Information sectorielle* contient la répartition des ETP par secteur géographique.

10. Complément d'information sur les charges d'exploitation par nature

Les charges liées aux amortissements et pertes de valeurs sont incluses dans les rubriques suivantes du compte de résultats 2011 :

Millions d'USD	Amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles	Amortization and impairment of intangible assets	Impairment of goodwill
Coûts des ventes	1 982	5	–
Frais de distribution	111	1	–
Frais commerciaux et de marketing	244	156	–
Frais administratifs	119	127	–
Autres produits/(charges) d'exploitation	5	–	–
Éléments non-récurrents	33	–	–
	2 494	289	–

Les charges liées aux amortissements et pertes de valeurs sont incluses dans les rubriques suivantes du compte de résultats 2010 :

Millions d'USD	Amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles	Amortissements et dépréciations des immobilisations incorporelles	Dépréciation sur goodwill
Coûts des ventes	1 943	11	–
Frais de distribution	126	1	–
Frais commerciaux et de marketing	261	76	–
Frais administratifs	122	160	–
Autres produits/(charges) d'exploitation	3	2	–
Éléments non-récurrents	83	–	–
	2 538	250	–

Les charges liées aux amortissements et pertes de valeurs sur les immobilisations corporelles incluent 3m d'USD en 2011 et (1)m d'USD en 2010 d'allocation au coût complet du coût des ventes sur le total des frais d'amortissements et de pertes de valeurs.

11. Charges et produits financiers

Comptabilisés en compte de résultats

Charges Financières

Millions d'USD	2011	2010
Charges d'intérêt	(2 767)	(3 065)
Activation des coûts d'emprunts	110	35
Accroissement de la valeur temps des charges relatives aux obligations futures	(209)	(159)
Pertes de change nettes (net des impacts des instruments dérivés de change)	(26)	–
Imposition des transactions financières	(35)	(30)
Autre, y compris les frais bancaires	(108)	(117)
	(3 035)	(3 336)
Charges financières non-récurrentes	(540)	(925)
	(3 575)	(4 261)

Les charges financières, hors éléments non-récurrents, diminuent de 301m d'USD par rapport à l'exercice précédent, suite principalement à une diminution des charges d'intérêts et à une augmentation des coûts d'emprunt capitalisés. Cette diminution est partiellement compensée par des charges de désactualisation plus élevées et des pertes nettes de change.

Les charges d'intérêts ont diminué de 298m d'USD par rapport à 2010. Cette diminution résulte d'une contraction de la dette nette et du refinancement et remboursement de la dette senior de 2008 et 2010, ainsi que du remboursement anticipé de certaines obligations – voir note 23 *Emprunts portant intérêts*.

Les coûts d'emprunts activés concernent les charges d'intérêts directement attribuables à l'acquisition et à la construction d'actifs éligibles, principalement au Brésil. Les intérêts sont activés à un taux d'emprunt variant de 6% à 12,5%.

En 2011, AB InBev a encouru 540m d'USD (925m d'USD en 2010) de charges financières non-récurrentes du fait du :

- Remboursement et refinancement de la dette senior, générant des ajustements négatifs liés à la valeur de marché de swaps de taux d'intérêts devenus inefficaces dégageant ainsi des pertes de couverture pour 235m d'USD (733m d'USD en 2010) et une charge de désactualisation de 12m d'USD (192m d'USD en 2010) ;
- Remboursement anticipé d'obligations pour 1,25 milliard d'USD par l'une des sociétés holding, venant à échéance en janvier 2014 et portant intérêt à un taux de 7,20% ; et pour 500m d'USD d'obligations par Ambev, venant à échéance en septembre 2013 et portant intérêt à un taux de 8,75% (« Bond 13 »). En conséquence de ces remboursements anticipés, une charge de 245m d'USD a été encourue, principalement due au fait que le prix de ces obligations différait de la valeur de leur coût amorti ;

- Remboursement de certaines obligations Anheuser-Busch qui a généré une charge de désactualisation supplémentaire de 48m d'USD.

Les charges d'intérêts sont présentées nettes des impacts des instruments dérivés de taux d'intérêt qui couvrent le risque de taux d'intérêts d'AB InBev – voir également la note 28 *Risques provenant d'instruments financiers*.

Les charges d'intérêts comptabilisées sur les passifs financiers couverts et non couverts ainsi que les charges d'intérêts nettes relatives aux instruments dérivés de couvertures sont détaillées ci-dessous :

Millions d'USD	2011	2010
Coût amorti des passifs financiers – non couverts	(2 153)	(1 992)
Couverture de juste valeur – éléments couverts	(204)	(236)
Couverture de juste valeur – instruments de couverture	(62)	(26)
Couvertures de flux de trésorerie – éléments couverts	(102)	(215)
Couvertures de flux de trésorerie – instruments de couverture (sortis des capitaux propres)	(182)	(501)
Couvertures nettes d'investissement – instruments de couverture (composant d'intérêt)	(82)	(77)
Éléments couverts ne faisant pas partie d'une relation de comptabilité de couverture – couvertures économiques	(29)	(25)
Instruments de couverture ne faisant pas partie d'une relation de comptabilité de couverture – couvertures économiques	47	7
	(2 767)	(3 065)

Les passifs financiers par type de relations de couverture sont principalement composés de :

- Des passifs financiers non-couverts évalués au coût amorti, relatifs principalement aux obligations, emprunts bancaires non garantis et billets de trésorerie ;
- Couvertures de juste valeur, relatives principalement aux obligations à taux fixe en livres sterling et en dollars américains contractés par Ambev afin de couvrir le risque de change et le risque de juste valeur de taux d'intérêt ;
- Couvertures de flux de trésorerie, relatives principalement aux facilités d'emprunt senior 2010 à taux variable et d'obligations libellées en réal brésilien détenues au Canada qui ont été couvertes contre le risque de change et le risque de taux d'intérêts ;
- Couvertures nettes d'investissement, relatives principalement aux dérivés USD/réal brésilien et euro/réal brésilien contractés pour couvrir les actifs nets des opérations étrangères de l'entreprise contre le risque de change ;
- Couvertures économiques, pour lesquelles aucune comptabilité de couverture n'a été réalisée, relatives principalement aux obligations à taux fixe en franc suisse qui étaient couvertes contre le risque de change ainsi que contre le risque de taux d'intérêts.

Pour plus de détails concernant les instruments de couverture du risque de taux d'intérêts d'AB InBev, voir le paragraphe B de la note 28 *Risques provenant d'instruments financiers*.

Produits financiers

Millions d'USD	2011	2010 ¹
Produits d'intérêts	324	316
Gains de change nets (nets des impacts des instruments dérivés de change)	—	113
Gains nets sur des instruments de couverture ne faisant pas partie d'une relation de couverture	58	21
Gains nets liés à l'inefficacité des couvertures	16	40
Autres produits financiers	40	35
	438	525

En 2011, AB InBev a reconnu un gain de 58m d'USD sur les instruments de couvertures n'entrant pas dans une relation de comptabilité de couverture. Ce gain provient du résultat comptabilisé sur des contrats d'instruments dérivés conclus pour couvrir le risque associé aux programmes de paiements fondés sur des actions partiellement compensé par des variations défavorables liées à la fluctuation des conversions en devise.

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

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

Les produits d'intérêts proviennent des actifs financiers suivants :

Millions d'USD	2011	2010
Trésorerie et équivalents de trésorerie	167	165
Placements en titres détenus à des fins de transaction	95	118
Prêts aux clients	7	6
Autres prêts et créances	55	27
	324	316

Les produits financiers sur les autres prêts et créances comprennent des intérêts courus sur les dépôts de trésorerie donnés en garantie dans le cadre de certaines procédures judiciaires en attente de résolution.

Résultats nets de change

Le résultat de change reconnu sur les positions couvertes et non couvertes ainsi que sur les instruments dérivés de couverture afférents peut être résumé comme suit par type de relation de couverture :

Millions d'USD	2011	2010
Couvertures de juste valeur – éléments couverts	(72)	40
Couvertures de juste valeur – instruments de couverture	75	(40)
Couvertures de flux de trésorerie – éléments couverts	(32)	-
Couvertures de flux de trésorerie – instruments de couverture (sortis des capitaux propres)	33	(2)
Éléments couverts ne faisant pas partie d'une relation de comptabilité de couverture – couvertures économiques	(9)	(102)
Instruments de couverture ne faisant pas partie d'une relation de comptabilité de couverture – couvertures économiques	39	111
Autres résultats - hors couverture	(60)	106
	(26)	113

En 2010, AB InBev a comptabilisé 113m d'USD au titre de gains nets de change provenant principalement de fluctuations favorables euro/dollar sur des transactions entre sociétés liées.

Pour plus de détails concernant les instruments de couverture du risque de taux de change d'AB InBev, voir la note 28 *Risques provenant d'instruments financiers*.

Comptabilisé directement dans le résultat global

Millions d'USD	2011	2010
Réserve de couverture		
Partie efficace de la variation de juste valeur des couvertures de flux de trésorerie	25	(120)
Variations nettes des justes valeurs des couvertures de flux de trésorerie reclassées en compte de résultats	77	892
	102	772
Réserve de conversion		
Part effective des modifications de valeurs de marché des couvertures d'investissements nets	(229)	(816)
Ecart de conversion des activités étrangères	(1 857)	1 807
	(2 086)	991

Le montant comptabilisé en réserve de couverture, net des effets d'impôt, concerne principalement les swaps de taux d'intérêts contractés en 2008 pour couvrir le risque de taux d'intérêt relatif aux dettes seniors souscrites en 2008 et 2010, ainsi que certaines couvertures d'aluminium. En 2011, l'évolution de la réserve de conversion est principalement due au fléchissement du taux de clôture du peso argentin, du réal brésilien, de l'euro, du peso mexicain et du rouble russe.

12. Impôts sur le résultat

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

Millions d'USD	2011	2010
Charges d'impôts courants		
Exercice en cours	(2 188)	(2 272)
Compléments/(reprises) de provisions des exercices précédents	115	23
	(2 073)	(2 249)
(Charges)/produits d'impôts différés		
Comptabilisation initiale et reprise des différences temporelles	166	419
Utilisation/comptabilisation des actifs d'impôt différé sur les pertes des exercices précédents	10	(106)
Reconnaissance de pertes fiscales précédemment non reconnues	41	16
	217	329
Total de la charge d'impôts reprise au compte de résultats	(1 856)	(1 920)

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

Millions d'USD	2011	2010
Bénéfice avant impôts	9 815	7 682
Moins quote-part dans le résultat des entreprises associées	623	521
Bénéfice avant impôts et avant quote-part dans le résultat des entreprises associées	9 192	7 161
Ajustements de la base taxable		
Dépréciation du goodwill et des immobilisations incorporelles non déductibles	342	234
Charges non déductibles fiscalement	303	8
Dividendes taxables intra-groupe	(611)	(736)
	9 226	6 667
Taux moyen d'imposition nominal	33,7%	34,7%
Impôts au taux moyen d'imposition nominal	(3 105)	(2 313)
Ajustements des charges d'impôts		
Utilisation des pertes fiscales non reconnues précédemment	69	32
Comptabilisation d'actifs d'impôt différé sur des pertes fiscales des années précédentes	41	16
Réduction de valeur d'actifs d'impôt différé sur pertes fiscales et pertes de l'exercice en cours pour lesquels aucun actif d'impôt différé n'a été comptabilisé	(101)	(73)
(Compléments)/reprises de provisions des exercices précédents	115	23
Crédit d'impôts et statut fiscal spécial	1 241	667
Changement des taux d'imposition	75	(1)
Précomptes	(152)	(137)
Autres ajustements d'impôts	(39)	(134)
	(1 856)	(1 920)
Taux d'impôts effectif	20,2%	26,8%

La charge d'impôts sur le résultat s'élève à 1 856m d'USD comparé à 1 920m d'USD en 2010. Le taux d'impôts effectif a diminué de 26,8% à 20,2% entre 2010 et 2011, suite essentiellement à un changement dans la répartition géographique du bénéfice vers des pays ayant des taux d'imposition marginaux moins élevés, à des avantages fiscaux additionnels au Brésil, et à des résolutions favorables obtenues dans le cadre de litiges fiscaux. De plus, le taux d'impôts effectif de 2010 était défavorablement impacté par la non-déductibilité de certaines charges financières exceptionnelles associées au refinancement de la dette senior de 2008.

Le taux d'impôt effectif normalisé en 2011 est de 20,7% (versus 24,8% en 2010). Le taux d'impôt effectif normalisé n'est pas un indicateur comptable défini par les IFRS et ne devrait pas se substituer au taux d'impôt effectif. La méthode de détermination du taux d'impôt effectif normalisé n'est pas standard et la définition du taux d'impôt effectif normalisé retenue par AB InBev pourrait ne pas être comparable à la définition retenue par d'autres entreprises.

Les impôts sur le résultat comptabilisés directement dans les autres éléments du résultat global se détaillent comme suit :

Millions d'USD	2011	2010
Impôts sur le résultat (pertes)/bénéfices		
Impôts sur des écarts actuariels des pensions	282	70
Impôts sur couvertures de flux de trésorerie	33	(21)
Impôts sur couvertures d'investissement net	(26)	(20)

13. Immobilisations corporelles

Millions d'USD	2011					2010
	Terrains et constructions	Installations et équipements	Mobilier et agencements	En construction	Total	Total
Coûts d'acquisition						
Solde au terme de l'exercice précédent	7 655	18 055	3 270	1 316	30 296	29 290
Effets des variations des taux de change des monnaies étrangères	(251)	(745)	(171)	(96)	(1 263)	(249)
Impact de l'hyper inflation	—	—	—	—	—	56
Acquisitions	37	469	138	2 572	3 216	2 172
Acquisitions par voies de regroupements d'entreprises	70	48	5	—	123	1
Cessions	(98)	(567)	(191)	(1)	(857)	(618)
Cessions via la vente de filiales	—	—	—	—	—	(340)
Transferts (vers)/provenant d'autres rubriques de l'actif et autres mouvements	436	1 521	188	(2 303)	(158)	(16)
Solde au terme de l'exercice	7 849	18 781	3 239	1 488	31 357	30 296
Amortissements et dépréciations						
Solde au terme de l'exercice précédent	(2 289)	(9 711)	(2 403)	—	(14 403)	(12 829)
Effets des variations des taux de change des monnaies étrangères	110	471	133	—	714	266
Impact de l'hyper inflation	—	—	—	—	—	(44)
Cessions	70	525	183	—	778	499
Cessions via la vente de filiales	—	—	—	—	—	272
Amortissements	(331)	(1 717)	(353)	—	(2 401)	(2 355)
Pertes de valeur	(17)	(70)	—	(4)	(91)	(184)
Transferts vers/(provenant) d'autres rubriques de l'actif et autres mouvements	24	39	5	—	68	(28)
Solde au terme de l'exercice	(2 433)	(10 463)	(2 435)	(4)	(15 335)	(14 403)
Valeur nette comptable						
Au 31 décembre 2010	5 366	8 344	867	1 316	15 893	15 893
Au 31 décembre 2011	5 416	8 318	804	1 484	16 022	—

Le transfert vers/provenant d'autres rubriques de l'actif et les autres mouvements concernent principalement le transfert des actifs en cours de construction vers leur catégorie d'actif respective, la contribution d'actifs à des régimes de retraites

et la présentation distincte dans le bilan des immobilisations corporelles détenues en vue de la vente en application d'IFRS 5 *Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées*.

En 2010, AB InBev a procédé à une revue opérationnelle de la durée d'utilité de certains éléments des immobilisations corporelles dans la zone géographique d'Amérique latine Nord, qui a conduit à un changement dans l'utilisation attendue de certains de ces actifs. L'effet de ce changement sur les charges d'amortissements en 2010 s'élève à 167m d'USD dont 139m d'USD comptabilisés dans le coûts des ventes et 28m d'USD comptabilisés dans les frais commerciaux et de marketing.

La valeur comptable des immobilisations corporelles nanties s'élève à 125 millions d'USD.

Au 31 décembre 2011, les engagements contractuels relatifs à l'achat d'immobilisations corporelles s'élèvent à 689m d'USD contre 983m d'USD au 31 décembre 2010. Cette diminution résulte de projets devenus opérationnels en 2011, principalement au Brésil.

Actifs liés à des contrats de location

L'entreprise loue des terrains et des constructions ainsi que des équipements dans le cadre de contrats de location-financement. La valeur comptable des terrains et constructions détenus en contrats de location-financement au 31 décembre 2011 s'élève à 156m d'USD (31 décembre 2010 : 164m d'USD) et celle des équipements s'élève à 17m d'USD (31 décembre 2010 : 18m d'USD). Pour une vue d'ensemble des contrats de location simple, se référer à la note 29 *Contrats de location simple*.

14. Goodwill

Millions d'USD	2011	2010
Coûts d'acquisition		
Solde au terme de l'exercice précédent	52 505	52 132
Effets des variations des taux de change des monnaies étrangères	(1 336)	386
Achats de participations ne donnant pas le contrôle	(18)	(13)
Acquisitions par voie de regroupements d'entreprises	158	–
Solde au terme de l'exercice	51 309	52 505
Amortissements et dépréciations		
Solde au terme de l'exercice précédent	(7)	(7)
Dépréciations	–	–
Solde au terme de l'exercice	(7)	(7)
Valeur nette comptable		
Au 31 décembre 2010	52 498	52 498
Au 31 décembre 2011	51 302	–

Le goodwill a diminué de 52 498m d'USD à la fin décembre 2010 à 51 302m d'USD à la fin décembre 2011.

La variation sur l'exercice 2011 concerne les effets des taux de change des monnaies étrangères à hauteur de (1 336)m d'USD (386m d'USD en 2010), un ajustement subséquent de la juste valeur de (18)m d'USD relatif à une contrepartie conditionnelle d'achats de participations ne donnant pas le contrôle au cours d'exercices antérieurs ((13)m d'USD en 2010) et la reconnaissance provisoire d'un goodwill de 158m d'USD suite aux regroupements d'entreprises intervenus en 2011. Les regroupements d'entreprises suite auxquels un goodwill a été comptabilisé sur l'exercice 2011 sont l'acquisition de Liaoning Dalian Daxue Brewery Co. Ltd en Chine le 28 février 2011, l'acquisition des marques, actifs et activités de Henan Weixue Beer Group Co. Ltd en Chine le 31 mai 2011 et l'acquisition de Fulton Street Brewery LLC (Goose Island) aux Etats Unis le 1^{er} mai 2011 – voir également la note 6 *Acquisitions et cessions de filiales*.

La valeur comptable du goodwill a été allouée au niveau des différentes business units comme suit :

Millions d'USD	2011	2010
Etats-Unis	32 654	32 617
Brésil	9 505	10 700
Canada	2 026	2 075
Chine	1 901	1 696
Allemagne/Italie/Suisse/Autriche	1 440	1 488
Pays hispanophones d'Amérique latine	1 400	1 440
Russie/Ukraine	1 010	1 090
Exportation globale/ Espagne	685	707
Royaume-Uni/Irlande	584	585
Belgique/Pays-Bas/France/Luxembourg	97	100
	51 302	52 498

AB InBev a finalisé son test annuel de perte de valeur sur les goodwill et a conclu, sur base des hypothèses décrites ci-dessous, qu'aucune dépréciation n'était nécessaire. L'entreprise ne peut prédire si un événement pouvant conduire à des pertes de valeur va survenir, quand il va survenir ou comment il va influencer les valeurs d'actif. AB InBev considère que l'ensemble de ses estimations sont raisonnables : qu'elles sont cohérentes avec le reporting interne et qu'elles reflètent les meilleures estimations faites par le management. Toutefois, il existe des incertitudes inhérentes que le management ne peut contrôler. Au cours de son évaluation, l'entreprise a réalisé des analyses de sensibilité aux hypothèses clés, dont notamment le coût moyen pondéré du capital et le taux de croissance à l'infini, en particulier pour les Etats-Unis et le Brésil qui ont le goodwill le plus élevé. Quand bien même un changement dans les estimations faites pourrait avoir un impact significatif sur le calcul de la juste valeur et conduire à une perte de valeur, sur base de l'analyse de sensibilité réalisée sur les hypothèses retenues dans le scénario de base, l'entreprise n'a pas connaissance de changement des hypothèses clés pouvant ramener la valeur recouvrable de l'une des business units à un niveau inférieur à sa valeur comptable.

Le test de dépréciation du goodwill repose sur un certain nombre de jugements critiques, d'estimations et d'hypothèses. Le goodwill, représentant environ 46% du total des actifs d'AB InBev au 31 décembre 2011, est testé au niveau des business units (c.à.d., un niveau en dessous des secteurs), sur la base de la juste valeur diminuée des coûts de la vente appréciée à partir de flux de trésorerie libres actualisés, modèle utilisé lors d'évaluation d'acquisitions. Les jugements, estimations et hypothèses clés utilisés dans la détermination de la juste valeur diminuée des coûts des ventes sont les suivants :

- La première année du modèle repose sur les meilleures estimations du management des prévisions des flux de trésorerie libres pour l'année en cours ;
- De la deuxième à la quatrième année du modèle, les flux de trésorerie libres sont basés sur le plan stratégique d'AB InBev, tel qu'approuvé par le management. Ce plan stratégique est préparé par pays et repose sur des sources externes en ce qui concerne les hypothèses macroéconomiques, ainsi que les hypothèses relatives à l'industrie, l'inflation et les taux de change, les expériences précédentes et les initiatives identifiées concernant les parts de marché, les produits, les frais fixes et variables, les dépenses d'investissement et les hypothèses concernant les fonds de roulement ;
- Pour les six années suivantes du modèle, les données du plan stratégique sont extrapolées à partir d'hypothèses simplifiées, comme des volumes et frais variables par hectolitre constants et des frais fixes liés à l'inflation, tel qu'obtenus de sources externes ;
- Les flux de trésorerie, après les dix premières années, sont extrapolés en utilisant des indices de prix annuels attendus à la consommation (IPC) à long terme, tirés de sources externes, afin de calculer la valeur terminale, qui fait par ailleurs l'objet de tests de sensibilité. Pour les deux principales unités génératrices de trésorerie, le taux de croissance à l'infini utilisé est compris entre 0,0% et 2,0% pour les Etats-Unis et 0,5% et 4,5% pour le Brésil ;
- Les projections sont réalisées dans la monnaie fonctionnelle de la business unit et sont actualisées au coût moyen pondéré du capital (WACC), ce paramètre faisant l'objet de tests de sensibilité. Pour le test de dépréciation du goodwill de 2011, le coût moyen pondéré du capital, ramené en valeur nominal USD, varie principalement entre 6,0% et 13,1%. Pour les deux principales business units génératrices de trésorerie, le WACC utilisé en valeur nominal USD se situe entre 6,0% et 8,0% pour les Etats-Unis et entre 7,0% et 11,0% pour le Brésil ;
- Sur la base de données historique et par hypothèse, le coût de la vente est considéré égal à 2% de la valeur de l'entité.

Les calculs mentionnés ci-dessus sont confirmés par des évaluations sur la base de multiples, le cours des actions cotées pour les filiales dont les titres sont négociés en bourse ou encore d'autres indicateurs de la juste valeur.

Bien qu'AB InBev considère que ses jugements, hypothèses et estimations soient appropriées, la prise en compte d'hypothèses et de conditions différentes conduiraient à des résultats réels différents.

15. Immobilisations incorporelles

Millions d'USD	2011					2010
	Marques	Droits de livraison et de distribution	Logiciels	Autre	Total	Total
Coûts d'acquisition						
Solde au terme de l'exercice précédent	21 650	1 786	848	169	24 453	24 067
Effets des variations des taux de change des monnaies étrangères	14	(76)	(44)	—	(106)	(58)
Acquisitions par voies de regroupements d'entreprises	5	219	—	18	242	15
Autres acquisitions et dépenses	31	320	50	56	457	428
Cessions	—	(72)	(5)	(1)	(78)	(29)
Transferts (vers)/provenant d'autres rubriques de l'actif	—	11	35	59	105	30
Solde au terme de l'exercice	21 700	2 188	884	301	25 073	24 453
Amortissements et dépréciations						
Solde au terme de l'exercice précédent	—	(475)	(583)	(36)	(1 094)	(902)
Effets des variations des taux de change des monnaies étrangères	—	15	35	—	50	30
Amortissements	—	(154)	(128)	(7)	(289)	(248)
Cessions	—	72	5	—	77	25
Dépréciations	—	—	—	—	—	(2)
Transferts vers/(provenant) d'autres rubriques de l'actif	—	(2)	1	2	1	3
Solde au terme de l'exercice	—	(544)	(670)	(41)	(1 255)	(1 094)
Valeur nette comptable						
Au 31 décembre 2010	21 650	1 311	265	133	23 359	23 359
Au 31 décembre 2011	21 700	1 644	214	260	23 818	—

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

Les acquisitions et dépenses engagées en matière de droits de livraison et de distribution comprennent principalement des droits d'approvisionnement et de distribution, des droits multi-annuels de sponsoring exclusifs et d'autres immobilisations incorporelles commerciales.

Les actifs incorporels à durée de vie indéterminée sont principalement composés de marques et de certains droits de distribution qu'AB InBev rachète pour ses propres produits, et font l'objet d'un test de perte de valeur au cours du quatrième trimestre de l'année ou chaque fois qu'un événement susceptible de diminuer leur valeur survient. Au 31 décembre 2011, la valeur comptable des actifs incorporels s'établit à 23 818m d'USD (31 décembre 2010 : 23 359m d'USD) dont 22 462m d'USD au titre des immobilisations incorporelles à durée de vie indéterminée (31 décembre 2010 : 22 296m d'USD) et 1 356m d'USD au titre des immobilisations incorporelles à durée de vie finie (31 décembre 2010 : 1 063m d'USD).

La valeur comptable des immobilisations incorporelles ayant une durée de vie indéterminée se répartit comme suit par pays :

Millions d'USD	2011	2010
États-Unis	21 248	21 077
Argentine	333	354
Chine	256	239
Paraguay	193	189
Bolivie	171	169
Royaume-Uni	104	104
Uruguay	50	50
Canada	39	40
Russie	25	27
Chili	24	27
Allemagne	19	20
	22 462	22 296

Les immobilisations incorporelles ayant une durée de vie indéterminée ont fait l'objet d'un test de dépréciation utilisant la même méthodologie et les mêmes hypothèses que celles mentionnées dans la note 14 *Goodwill*. Sur base des hypothèses décrites dans cette note, AB InBev a conclu qu'aucune dépréciation n'était justifiée. Quand bien même un changement dans les estimations faites pourrait avoir un impact significatif sur le calcul de la juste valeur et conduire à une perte de valeur, l'entreprise n'a pas connaissance de changements probables des hypothèses clés pouvant ramener la valeur recouvrable à un niveau inférieur à la valeur comptable de l'une des business units.

16. Participations détenues dans des entreprises associées

Millions d'USD	2011	2010
Solde au terme de l'exercice précédent	7 295	6 744
Effets des variations des taux de change des devises	(820)	420
Cessions	—	(12)
Quote-part dans le résultat des entreprises associées	623	521
Dividendes versés/reçus	(403)	(378)
Transferts vers d'autres rubriques de l'actif	1	—
Solde au terme de l'exercice	6 696	7 295

AB InBev détient une participation directe de 35,31% dans Grupo Modelo, la plus grande entreprise brassicole du Mexique et une participation directe de 23,25% dans Diblo SA de CV, la filiale opérationnelle de Grupo Modelo, ce qui se traduit par une participation, directe et indirecte, à hauteur approximativement de 50,35% dans Modelo, sans toutefois avoir le contrôle des droits de vote ou tout autre type de contrôle ni dans Diblo ni dans Grupo Modelo. Sur une base autonome (100%) en normes IFRS, le montant global des actifs et passifs de Modelo en 2011 s'élève à respectivement 16 518m d'USD et 2 915m d'USD, tandis que les produits nets de 2011 s'élèvent à 7 272m d'USD et le résultat à 1 218m d'USD.

La 20 avril 2011, AB InBev a reçu un dividende de 4,73 milliards de peso mexicain (400m d'USD) relatif à sa participation dans Grupo Modelo.

17. Placements

Millions d'USD	2011	2010
Placements non-courants		
Titres dans des entreprises cotées en bourse – destinés à la vente	–	6
Titres dans des entreprises non-cotées en bourse – destinés à la vente	220	236
Titres d'emprunt détenus jusqu'à l'échéance	24	1
	244	243
Placements courants		
Titres d'emprunt détenus en vue de la vente	103	–
Titres d'emprunt détenus à des fins de transaction	–	641
	103	641

Au 31 décembre 2011, les titres d'emprunt courants détenus en vue de la vente pour 103m d'USD se composent principalement d'investissement dans des dépôts à court termes. Au 31 décembre 2010, les titres d'emprunts courants s'élevaient à 641m d'USD et étaient principalement composés de placements en titres d'emprunt du gouvernement brésilien en réal dans lesquels l'entreprise avait investi afin de faciliter la liquidité et la préservation du capital. Ces placements ont été vendus en 2011.

L'exposition d'AB InBev au risque d'actions est expliquée en note 28 *Risques provenant d'instruments financiers*. Les titres de capitaux propres détenus en vue de la vente sont principalement constitués d'investissements dans des entreprises non cotées en bourse et sont évalués à leur coût d'acquisition car leur juste valeur ne peut pas être déterminée de manière fiable.

18. Actifs et passifs d'impôts différés

Le montant des actifs et passifs d'impôts différés par catégorie de différence temporelle peut être détaillé comme suit :

Millions d'USD	2011		
	Actifs	Passifs	Net
Immobilisations corporelles	355	(2 523)	(2 168)
Immobilisations incorporelles	181	(8 420)	(8 239)
Goodwill	73	(14)	59
Stocks	98	(85)	13
Participations détenues dans des entreprises associées	4	(1 481)	(1 477)
Créances commerciales et autres créances	44	(4)	40
Emprunts et prêts portant intérêts	69	(499)	(430)
Avantages au personnel	1 266	(22)	1 244
Provisions	292	(22)	270
Dérivés	93	(14)	79
Autre éléments	115	(412)	(297)
Pertes reportées	300	–	300
Impôts différés bruts actifs/(passifs)	2 890	(13 496)	(10 606)
Compensation par entité imposable	(2 217)	2 217	–
Impôts différés nets actifs/(passifs)	673	(11 279)	(10 606)

Millions d'USD	2010		
	Actifs	Passifs	Net
Immobilisations corporelles	308	(2 718)	(2 410)
Immobilisations incorporelles	178	(8 480)	(8 302)
Goodwill	118	(28)	90
Stocks	34	(78)	(44)
Participations détenues dans des entreprises associées	3	(1 601)	(1 598)
Créances commerciales et autres créances	38	(2)	36
Emprunts et prêts portant intérêts	46	(511)	(465)
Avantages au personnel	1 023	(21)	1 002
Provisions	282	(64)	218
Dérivés	92	(31)	61
Autre éléments	132	(182)	(50)
Pertes reportées	297	–	297
Impôts différés bruts actifs/(passifs)	2 551	(13 716)	(11 165)
Compensation par entité imposable	(1 807)	1 807	–
Impôts différés nets actifs/(passifs)	744	(11 909)	(11 165)

La variation de l'impôt net différé tel que présenté dans les états financiers consolidés peut être détaillée comme suit :

Millions d'USD	
Solde au 1 janvier 2011	(11 165)
Comptabilisées en compte de résultats	217
Comptabilisées dans les autres éléments du résultat global	289
Autres mouvements	53
Solde au 31 décembre 2011	(10 606)

Les actifs et passifs d'impôts différés nets ont diminué par rapport à l'année précédente en raison de l'échéance des différences temporelles, des actifs d'impôts différés sur les gains actuariels ainsi que de la légère amélioration du taux d'imposition différée qu'AB InBev anticipe devoir appliquer lorsque les actifs ou passifs seront réalisés.

La plupart des différences temporelles sont relatives à l'ajustement à la juste valeur des immobilisations incorporelles ayant une durée de vie indéterminée et des immobilisations corporelles acquises dans le cadre de regroupement d'entreprises. Le renversement de ces différences temporelles n'est pas anticipé au cours des 12 prochains mois.

Au 31 décembre 2011, un passif d'impôt différé de 51m d'USD (2010 : 74m d'USD) relatif à l'investissement dans certaines filiales n'a pas été comptabilisé car la direction estime que ce passif ne se renversera pas dans un avenir prévisible.

Les pertes fiscales reportées et les différences temporelles déductibles sur lesquelles aucun actif d'impôt différé n'est comptabilisé s'élèvent à 2 455m d'USD (2010 : 2 101m d'USD). 1 290m d'USD de ces pertes fiscales et de ces différences temporelles déductibles n'ont pas de date d'expiration, 66m d'USD, 80m d'USD et 103m d'USD expirent dans respectivement 1, 2 et 3 ans, tandis que 916m d'USD ont une date d'expiration de plus de 3 ans. Les actifs d'impôts différés n'ont pas été comptabilisés sur ces éléments car il n'est pas certain qu'un bénéfice imposable futur soit suffisant pour permettre la récupération de ces pertes fiscales et différences temporaires déductibles. L'entreprise n'a pas actuellement de planning fiscal en place afin d'utiliser ces pertes fiscales et différences temporaires déductibles.

19. Stocks

Millions d'USD	2011	2010
Acomptes versés	56	129
Matières premières et fournitures	1 572	1 519
En-cours de production	214	217
Produits finis	590	497
Marchandises achetées et détenues pour la revente	34	47
	2 466	2 409
Stocks autres que les en-cours de production		
Stocks comptabilisés à leur valeur nette de réalisation	—	2
Valeur comptable nette des stocks soumis à garanties	—	—

Le coût des stocks pris en charge en 2011 s'élevant à 16 634m d'USD, est présenté dans la rubrique coût des ventes. L'an dernier, cette charge s'élevait à 16 151m d'USD.

Les dépréciations de stocks comptabilisées en 2011 s'élèvent à 21m d'USD (2010 : 67m d'USD).

20. Créances commerciales et autres créances

Créances commerciales et autres créances non-courantes

Millions d'USD	2011	2010 ¹
Dépôts de trésorerie en garantie	298	332
Prêts consentis aux clients	42	69
Paielements différés des cessions d'activités	16	381
Impôts à recevoir, autre que l'impôt sur le résultat	193	199
Dérivés	613	585
Créances commerciales et autres créances	177	134
	1 339	1 700

Pour les dépôts de trésorerie donnés en garantie voir la note 30 *Nantissements et engagements contractuels pour l'acquisition d'immobilisations corporelles, prêts aux clients et autres instruments de garantie*.

Lors de la finalisation de la vente des opérations d'Europe Centrale à CVC Capital Partners le 2 décembre 2009, la société a reçu une créance non garantie avec une maturité de six années. Cette contrepartie différée pour un montant notionnel de 300m d'euros avait été enregistrée à la juste valeur pour un montant de 363m d'USD au 31 décembre 2010. En juillet 2011, AB InBev a vendu cette contrepartie différée, intérêts courus inclus, à un tiers pour une valeur brute s'élevant à 454m d'USD et a reconnu un profit non-récurrent de 45m d'USD – voir note 8 *Eléments non-récurrents*.

Créances commerciales et autres créances courantes

Millions d'USD	2011	2010 ¹
Créances commerciales et produits acquis	2 572	2 639
Intérêts à recevoir	33	98
Impôts à récupérer, autres que l'impôt sur le résultat	335	303
Dérivés	659	1 059
Prêts consentis aux clients	10	28
Charges à reporter	434	451
Autres créances	78	60
	4 121	4 638

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

La juste valeur des créances commerciales et autres créances, dérivés exclus, est égale à leur valeur comptable étant donné que l'impact des escomptes n'est pas significatif.

La balance âgée des créances commerciales courantes et des produits acquis, des intérêts à recevoir, des autres créances, des prêts courants et non-courants consentis aux clients s'analyse de la manière suivante pour respectivement 2011 et 2010 :

	Valeur comptable nette au 31 décembre 2011	Dont : jamais dépréciés ni échus à la date de clôture	Dont : non dépréciés à la date de clôture et âgés de la façon suivante					Echues - plus de 359 jours
			Echues - moins de 30 jours	Echues - entre 30 et 59 jours	Echues - entre 60 et 89 jours	Echues - entre 90 et 179 jours	Echues - entre 180 et 359 jours	
Créances commerciales et produits acquis	2 572	2 459	76	19	10	7	—	1
Prêts consentis aux clients	52	50	—	—	1	—	—	1
Intérêts à recevoir	33	33	—	—	—	—	—	—
Autres créances	78	78	—	—	—	—	—	—
	2 735	2 620	76	19	11	7	—	2

	Valeur comptable nette au 31 décembre 2010	Dont : jamais dépréciés ni échus à la date de clôture	Dont : non dépréciés à la date de clôture et âgés de la façon suivante					Echues - plus de 359 jours
			Echues - moins de 30 jours	Echues - entre 30 et 59 jours	Echues - entre 60 et 89 jours	Echues - entre 90 et 179 jours	Echues - entre 180 et 359 jours	
Créances commerciales et produits acquis	2 639	2 531	58	21	11	8	7	3
Prêts consentis aux clients	97	91	1	1	—	—	1	3
Intérêts à recevoir	98	98	—	—	—	—	—	—
Autre créances	60	60	—	—	—	—	—	—
	2 894	2 780	59	22	11	8	8	6

Conformément à IFRS 7 *Instruments financiers : information à fournir*, la part long terme des prêts consentis aux clients est également présentée ci-dessus dans l'analyse de l'âge des actifs financiers échus mais non dépréciés à la date de clôture. Les montants échus ne sont pas dépréciés tant que le recouvrement est considéré comme encore probable, par exemple lorsque les montants peuvent être récupérés des autorités fiscales ou quand AB InBev possède des garanties suffisantes. Les dépréciations des créances commerciales et autres créances comptabilisées en 2011 s'élèvent à 26m d'USD (2010 : 56m d'USD).

L'exposition d'AB InBev aux risques de crédit, de change et de taux d'intérêts est détaillé dans la note 28 *Risques provenant d'instruments financiers*.

21. Trésorerie et équivalents de trésorerie

Millions d'USD	2011	2010
Dépôts en banque à court terme	3 184	3 099
Comptes courants bancaires et comptes de caisse	2 136	1 412
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5 320	4 511
Découverts bancaires	(8)	(14)
	5 312	4 497

La trésorerie et équivalents de trésorerie comprend au 31 décembre 2011 des liquidités nanties pour un montant de 25m d'USD qui représentent principalement le montant restant à payer aux anciens actionnaires d'Anheuser-Busch qui n'ont pas encore réclamé leur dû (la dette y afférant est reconnue comme un paiement différé sur les acquisitions).

22. Modification des capitaux propres et résultat par action

Situation du capital

Les tableaux ci-dessous résument les modifications des capitaux propres et les actions propres durant l'année :

	Capital souscrit	
Capital souscrit	Millions d'actions	Millions d'USD
Au terme de l'exercice précédent	1 605	1 733
Variations au cours de l'exercice	1	1
	1 606	1 734

	Actions propres		Résultat de l'utilisation d'actions propres
Actions propres	Millions d'actions	Millions d'USD	Millions d'USD
Au terme de l'exercice précédent	12,1	(588)	(645)
Variations au cours de l'exercice	(4,0)	194	(98)
	8.1	(394)	(743)

Au 31 décembre 2011, la totalité du capital émis, équivalent à 1 734m d'USD, se compose de 1 606 071 799 actions sans désignation de valeur faciale, dont 398 749 039 d'actions nominatives, 1 156 863 d'actions au porteur et 1 206 165 897 d'actions dématérialisées. Subsistent 2 994 533 droits de souscription en circulation correspondant à un maximum de 2 994 533 parts à émettre, pour un montant total de capital de 3m d'USD (2m d'euros). Le total du capital autorisé non émis s'élève à 48m d'USD (37m d'euros).

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

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

Les apports en capital dans des filiales, principalement dans la zone Amérique latine Nord, souscrits par des actionnaires minoritaires se sont élevés à 142m d'USD en 2011.

Modification des droits de détention

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

Au cours de l'année 2011, AB InBev a acquis des participations ne donnant pas le contrôle dans plusieurs filiales pour un montant total décaissé de 19m d'USD. Ces filiales étant préalablement déjà entièrement consolidées, l'achat des titres n'a pas eu d'impact sur le bénéfice d'AB InBev, mais a réduit la part des participations ne donnant pas le contrôle et a donc affecté le bénéfice attribuable aux détenteurs de titres de capital d'AB InBev.

Rapport conformément à l'article 624 du code belge des sociétés – rachat d'actions propres

Au cours de l'année 2011, AB InBev n'a acheté aucune action d'AB InBev.

Au cours de l'année 2011, l'entreprise a effectué les opérations de ventes suivantes :

- 1 031 251 actions ont été vendues aux cadres supérieurs d'Ambev qui ont été transférés vers AB InBev. La vente a eu lieu conformément à un programme d'échange d'actions à un prix réduit de 16,66% par rapport au prix du marché, afin d'encourager la mobilité des membres de la direction ;
- 324 111 actions ont été accordées aux cadres du groupe conformément à la politique de rémunération des cadres de l'entreprise ;
- 1 399 267 actions ont été attribuées aux cadres de l'entreprise en échange d'options non acquises, afin de maintenir la cohérence au niveau des avantages accordés et d'encourager la mobilité du management, en particulier au profit des cadres se délocalisant vers les États-Unis. Les actions sont assorties d'une clause d'incessibilité jusqu'au 31 décembre 2018 ;
- Enfin, 1 193 930 actions ont été vendues, à la suite de l'exercice d'options attribuées aux salariés du groupe.

Au terme de l'exercice 2011 la société détenait encore 8 112 409 actions propres, dont 7 601 955 sont directement détenues par AB InBev.

Le pair comptable des actions est de 0,77 euro. En conséquence, les actions qui ont été rachetées au cours de l'exercice 2011 représentent 3 921 819 d'USD (3 031 006 d'euros) du capital souscrit et les actions que la société détient encore à la fin de l'année 2011 représentent 8 082 418 d'USD (6 246 555 d'euros) du capital souscrit.

Dividendes

Le 7 mars 2012, un dividende de 1,20 euro par action, soit environ 1 920 m d'euros a été proposé par le conseil d'administration. Conformément à la norme IAS 10 *Événements postérieurs à la date de clôture*, le dividende n'a pas été enregistré dans les états financiers de 2011.

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

Réserve de conversion

Les réserves de conversion comprennent tous les écarts de conversion provenant de la conversion des états financiers des opérations établies à l'étranger. Les réserves de conversion comprennent également la part du gain ou de la perte sur les passifs libellés en devises et sur les instruments financiers dérivés qualifiés de couverture efficace d'un investissement net conformément à la norme IAS 39 *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation*.

Réserve de couverture

Les réserves de couverture comprennent l'ensemble des variations des parts efficaces de la juste valeur des couvertures des flux de trésorerie pour lesquelles le risque couvert n'a pas encore impacté le compte de résultats – voir également la note 28 *Risques provenant des instruments financiers*.

Transferts des filiales

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

Bénéfice par action

Le calcul du bénéfice de base par action est basé sur le bénéfice attribuable aux détenteurs des capitaux propres d'AB InBev de 5 855m d'USD (2010 : 4 026m d'USD) et sur la moyenne pondérée du nombre total d'actions ordinaires en circulation pendant l'année, calculé comme suit :

Millions d'actions	2011	2010
Actions ordinaires émises au 1 ^{er} janvier, moins les actions de trésorerie	1 593	1 591
Impact des actions émises/programme de rachat d'actions	2	1
Moyenne pondérée du nombre d'actions ordinaires au 31 décembre	1 595	1 592

Le calcul du résultat dilué par action est basé sur le bénéfice attribuable aux détenteurs des capitaux propres d'AB InBev de 5 855m d'USD (2010 : 4 026m d'USD) et sur la moyenne pondérée du nombre total d'actions ordinaires (diluées) en circulation pendant l'année, calculée comme suit :

Millions d'actions	2011	2010
Moyenne pondérée du nombre d'actions ordinaires au 31 décembre	1 595	1 592
Impact des options d'achat d'actions, warrants et actions restreintes	19	19
Moyenne pondérée du nombre d'actions ordinaires diluées au 31 décembre	1 614	1 611

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

Millions d'actions	2011	2010
Bénéfice hors éléments non-récurrents, attribuable aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev	6 449	5 040
Éléments non-récurrents, après impôts, attribuables aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev (voir note 8)	(172)	(142)
Coût de financement non-récurrent, après impôts, attribuable aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev (voir note 8)	(422)	(872)
Bénéfice attribuable aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev	5 855	4 026

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

Millions d'USD	2011	2010
Bénéfice attribuable aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev	5 855	4 026
Moyenne pondérée du nombre d'actions ordinaires	1 595	1 592
Bénéfice de base par action	3,67	2,53
Bénéfice hors éléments non-récurrents, attribuable aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev	6 449	5 040
Moyenne pondérée du nombre d'actions ordinaires	1 595	1 592
BPA hors éléments non-récurrents	4,04	3,17
Bénéfice attribuable aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev	5 855	4 026
Moyenne pondérée du nombre d'actions ordinaires (diluées)	1 614	1 611
Bénéfice dilué par action	3,63	2,50
Bénéfice hors éléments non-récurrents, attribuable aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev	6 449	5 040
Moyenne pondérée du nombre d'actions ordinaires (diluées)	1 614	1 611
BPA hors éléments non-récurrents, dilué	4,00	3,13

La valeur moyenne de marché des actions de l'entreprise utilisée dans le calcul de l'effet dilutif des options et des actions restreintes est basée sur les cours du marché pour la période durant laquelle les options et les actions restreintes étaient en circulation. 16,2m d'options et d'actions restreintes ne sont pas incorporées dans le calcul de l'effet dilutif étant donné que ces options et actions restreintes sont anti-dilutives au 31 décembre 2011.

23. Emprunts portant intérêts

Cette note fournit des informations sur les emprunts portant intérêts. Pour de plus amples informations concernant l'exposition de l'entreprise aux risques de taux d'intérêt et de change, se référer à la note 28 *Risques provenant d'instruments financiers*.

Emprunts non-courants

Millions d'USD	2011	2010
Emprunts bancaires garantis	95	105
Emprunts bancaires non garantis	4 022	9 141
Obligations émises non garanties	30 278	32 562
Autres emprunts garantis	6	6
Autres emprunts non garantis	77	72
Dettes de contrats de location-financement	120	75
	34 598	41 961

Emprunts courants

Millions d'USD	2011	2010 ¹
Emprunts bancaires garantis	60	32
Billets de trésorerie	2 287	1 002
Emprunts bancaires non garantis	580	896
Obligations émises non garanties	2 624	777
Autres emprunts non garantis	3	172
Dettes de contrats de location-financement	5	40
	5 559	2 919

La dette financière courante et non courante d'AB InBev s'élève à 40,2 milliards d'USD au 31 décembre 2011, contre 44,9 milliards d'USD au 31 décembre 2010.

En 2009 et 2010, AB InBev a complètement refinancé et remboursé la ligne de crédit senior souscrite à hauteur de 45 milliards d'USD conclue afin de financer l'acquisition d'Anheuser-Busch grâce à la trésorerie dégagée par les activités opérationnelles, aux produits de cessions d'activités, au tirage de lignes de crédit existantes, à la trésorerie dégagée par des opérations sur le marché des capitaux et à un nouveau financement bancaire à long terme consistant en 13 milliards d'USD de lignes de crédit senior (« dette senior 2010 »). La dette senior 2010 comprenait 5 milliards d'USD d'emprunts à long terme à échéance 2013 et 8 milliards d'USD de ligne de crédits renouvelables multi-devises à échéance 2015. Le 25 juillet 2011, AB InBev a modifié les conditions applicables à la dette senior 2010. L'avenant accorde une extension de la ligne de crédits renouvelables multi-devises de 8,0 milliards d'USD, d'une échéance initiale en avril 2015 à une échéance revue à juillet 2016, ainsi qu'une grille de marge réduite. En lien avec cet avenant, AB InBev a entièrement remboursé les 5 milliards d'USD de facilité de crédit à 3 ans venant à échéance en avril 2013.

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

- Le 27 janvier 2011, AB InBev a effectué une émission obligataire pour un montant en principal de 1,65 milliard d'USD constitué d'obligations à taux fixe de 2,875% pour un montant total en principal de 0,5 milliard d'USD arrivant à échéance en 2016, et d'obligations à taux fixe de 4,375% pour un montant total en principal de 0,5 milliard d'USD arrivant à échéance en 2021, ainsi que des obligations d'un montant total en principal de 0,65 milliard d'USD à taux variable LIBOR USD 3 mois augmenté d'une marge de 0,55% arrivant à échéance en 2014 ;
- Le 2 juin 2011, AB InBev a émis une série d'obligations à taux fixe de 4% pour un montant total en principal de 750m d'euros à échéance 2021 ;
- Le 14 juillet 2011, AB InBev a émis une série d'obligations pour un montant total en principal de 1,05 milliard d'USD, composée d'obligations à taux variable LIBOR USD 3 mois plus 0,36% pour un montant total en principal de 0,3 milliard d'USD venant à échéance en 2014 et des obligations à taux fixe 1,5% pour un montant total en principal de 0,75 milliard d'USD venant également à échéance en 2014.

Au 31 décembre 2011, aucun montant n'était tiré sur la ligne de crédit multidevises modifiée de 8 milliards d'USD.

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

De plus, en 2011 AB InBev a remboursé anticipativement et a conclu les offres d'échange suivantes :

- Le 14 mars 2011, AB InBev a clôturé une offre d'échange de ses obligations en circulation non enregistrées pour un montant maximal de 8 milliards d'USD, contre des obligations librement négociables déclarées suivant le « Securities Act » de 1933 et émises à des conditions substantiellement identiques. Ces obligations non enregistrées ont été émises durant le premier semestre 2009 avant qu'AB InBev ne devienne une société inscrite à la SEC ;
- Le 20 juin 2011, AB InBev a exercé son option de remboursement anticipé d'une série d'obligations pour un montant total en principal de 1,25 milliard d'USD qui venait à échéance en 2014 et portant intérêt à un taux de 7,20% ;
- Le 26 septembre 2011, AB InBev a exercé son option de remboursement anticipé de certaines obligations Anheuser-Busch pour un montant total en principal de 263m d'USD, dont 163m d'USD concerne des obligations à taux fixe de 5,35% venant à échéance en 2023 et 100m d'USD d'obligations à taux fixe de 5,491% venant à échéance en 2017 ;
- Le 7 novembre 2011, Ambev a exercé son option de remboursement anticipé de titres pour un montant total en principal s'élevant à 500m d'USD venant à échéance en 2013 et portant un intérêt à un taux de 8,75% (« Bond 13 »).

Au 31 décembre 2011, les billets de trésorerie s'élèvent à 2,3 milliards d'USD et concernent un programme en USD et en euros avec une émission totale autorisée de respectivement 3 milliards d'USD et 1 milliard d'euros.

Tableau des échéances et des remboursements des dettes au 31 décembre 2011 Millions d'USD	Total	1 an ou moins	1-2 ans	2-3 ans	3-5 ans	Plus de 5 ans
Emprunts bancaires garantis	155	60	30	26	33	6
Billets de trésorerie	2 287	2 287	—	—	—	—
Emprunts bancaires non garantis	4 602	580	328	188	3 505	1
Obligations émises non garanties	32 902	2 624	2 751	5 206	4 553	17 768
Autres emprunts garantis	6	—	6	—	—	—
Autres emprunts non garantis	80	3	13	13	12	39
Dettes de contrats de location-financement	125	5	1	2	4	113
	40 157	5 559	3 129	5 435	8 107	17 927

Tableau des échéances et des remboursements des dettes au 31 décembre 2010¹ Millions d'USD	Total	1 an ou moins	1-2 ans	2-3 ans	3-5 ans	Plus de 5 ans
Emprunts bancaires garantis	137	32	58	29	12	6
Billets de trésorerie	1 002	1 002	—	—	—	—
Emprunts bancaires non garantis	10 037	896	3 993	4 611	525	12
Obligations émises non garanties	33 339	777	3 878	3 311	7 912	17 461
Autres emprunts garantis	6	—	—	6	—	—
Autres emprunts non garantis	244	171	13	14	23	23
Dettes de contrats de location-financement	115	40	5	1	2	67
	44 880	2 918	7 947	7 972	8 474	17 569

Dettes de location financement Millions d'USD	2011 Paielements	2011 Intérêts	2011 Principal	2010 Paielements	2010 Intérêts	2010 Principal
Moins d'un an	16	11	5	48	8	40
Entre un an et deux ans	11	10	1	12	7	5
Entre deux ans et trois ans	12	10	2	7	6	1
Entre trois ans et cinq ans	23	19	4	14	12	2
Plus de 5 ans	196	83	113	118	51	67
	258	133	125	199	84	115

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

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

La dette nette d'AB InBev a diminué de 39,7 milliards d'USD au 31 décembre 2010 à 34,7 milliards d'USD au 31 décembre 2011. Outre les résultats d'exploitation nets des investissements, l'endettement net est impacté principalement par le paiement des dividendes aux actionnaires de AB InBev et Ambev (3 088m d'USD), le paiement des intérêts et des impôts (3 998m d'USD) et l'impact des fluctuations des taux de change des devises étrangères (262m d'USD de diminution de l'endettement net).

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

Millions d'USD	2011	2010
Emprunts non-courants	34 598	41 961
Emprunts courants	5 559	2 919
	40 157	44 880
Découverts bancaires	8	14
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(5 320)	(4 511)
Intérêts reçus sur les prêts (incluant les créances client et autres débiteurs)	(30)	(38)
Titres d'emprunt (incluant les placements)	(127)	(641)
Dette nette	34 688	39 704

24. Avantages au personnel

AB InBev a mis en place différents régimes d'avantages postérieurs à l'emploi à travers le monde, tels que des régimes de retraite à cotisations définies ou à prestations définies, et d'autres régimes d'avantages du personnel à long terme. Conformément à IAS 19 *Avantages du personnel*, les régimes d'avantages postérieurs à l'emploi sont classés soit en régime de retraite à cotisations définies, soit en régime de retraite à prestations définies.

Régime de retraite à cotisations définies

Dans le cadre du régime de retraite à cotisations définies, AB InBev paie des cotisations à des fonds de pension publics ou privés, ou souscrit des contrats d'assurance. Lorsque les cotisations ont été payées, AB InBev n'a plus d'autre obligation. Les paiements réguliers effectués constituent des charges comptabilisées au cours de l'année où ils sont dus. En 2011, les cotisations versées dans le cadre de régime de retraite à cotisations définies se sont élevés à 39m d'USD, contre 44m d'USD en 2010.

Régime de retraite à prestations définies

En 2011, l'entreprise participe à 61 régimes à prestations définies, dont 45 concernent des régimes de retraite et 16 sont relatifs à des régimes de frais médicaux. La plupart des régimes génèrent des avantages proportionnels aux salaires et aux années de services rendus. Les régimes belges, canadiens, anglais et américains sont partiellement financés. Les actifs des autres régimes capitalisés sont détenus dans des fonds légalement distincts constitués conformément aux obligations légales et aux pratiques en vigueur dans chaque pays. Les régimes relatifs aux frais médicaux au Canada, aux États-Unis, et au Brésil procurent une assistance médicale aux employés et leur famille après la retraite.

La valeur actuelle des obligations financées comprend une dette de 268m d'USD relative à deux plans médicaux, pour lesquels les avantages sont délivrés via la Fundação Antônio Helena Zerrenner (« FAHZ »). La FAHZ est une entité légalement distincte qui fournit une assistance médicale, dentaire, sociale et éducative pour les employés actuels ou retraités d'Ambev. Au 31 décembre 2011, les obligations actuarielles relatives aux avantages procurés par la FAHZ sont complètement compensées par les actifs existants dans le fonds pour un montant équivalent. La dette nette comptabilisée au bilan est nulle.

Le passif net au titre des avantages du personnel s'élève à 3 430m d'USD au 31 décembre 2011 contre 2 733m d'USD au 31 décembre 2010. La juste valeur des actifs du plan et des obligations des régimes à prestations définies a augmenté respectivement de 21m d'USD et de 754m d'USD en 2011. L'augmentation du passif net des avantages du personnel s'explique principalement par la modification des hypothèses actuarielles (variation défavorable des taux d'actualisation, des hypothèses de mortalité et des rendements sur actifs).

Le passif net de l'entreprise au titre des avantages postérieurs à l'emploi et des régimes conférant des avantages à long terme se décompose comme suit au 31 décembre :

Millions d'USD	2011	2010
Valeur actuelle des obligations financées	(6 958)	(6 218)
Juste valeur des actifs du régime de retraite	5 095	5 074
Valeur actuelle des obligations nettes pour des régimes de retraite financés	(1 863)	(1 144)
Valeur actuelle des obligations non financées	(1 192)	(1 178)
Valeur actuelle de l'obligation nette	(3 055)	(2 322)
Coût des services passés non comptabilisé	(13)	(17)
Actif non comptabilisé	(346)	(378)
Passif net	(3 414)	(2 717)
Autres régimes d'avantages au personnel à long terme	(16)	(16)
Total avantages au personnel	(3 430)	(2 733)
Montants des avantages au personnel figurant au bilan :		
Passifs	(3 440)	(2 746)
Actifs	10	13
Passif net	(3 430)	(2 733)

Les changements de la valeur actuelle des obligations au titre régimes à prestations définies se présentent comme suit :

Millions d'USD	2011	2010
Obligations au titre des prestations définies au 1^{er} janvier	(7 396)	(6 856)
Coût des services rendus	(112)	(104)
Contribution des bénéficiaires	(5)	(5)
Nouveau coût des services passés non acquis	(101)	(68)
Coût financier	(441)	(428)
Écarts actuariels/(pertes) et gains	(744)	(378)
(Pertes) et gains sur réductions	5	(3)
Reclassifications de provisions	—	(2)
Liquidations	6	15
Différences de change	154	(29)
Prestations servies	484	462
Obligations au titre des prestations définies au 31 décembre	(8 150)	(7 396)

Les changements de la juste valeur des actifs du régime se présentent comme suit :

Millions d'USD	2011	2010
Juste valeur des actifs du régime de retraite au 1^{er} janvier	5 074	4 645
Rendement attendu	408	369
Écarts actuariels/(pertes) et profits	(206)	117
Cotisations par AB InBev	449	358
Cotisations par participants	5	5
Différences de change	(151)	40
Autres	—	2
Prestations servies	(484)	(462)
Juste valeur des actifs du régime de retraite au 31 décembre	5 095	5 074

Le rendement réel des actifs du régime s'est traduit par un gain de respectivement 202m d'USD en 2011 et 486m d'USD en 2010. Cette diminution s'explique principalement par des rendements de marché moins élevés, particulièrement aux Etats-Unis, au Canada, au Royaume-Uni, au Brésil et en Belgique.

L'augmentation des cotisations versées par AB InBev (449m d'USD en 2011 contre 358m d'USD en 2010) est principalement expliquée par l'obligation de versement de cotisations minimum aux Etats-Unis.

Les charges comptabilisées au titre des régimes à prestations définies se détaillent de la manière suivante :

Millions d'USD	2011	2010
Coût des services rendus au cours de la période	(112)	(104)
Coût financier	(441)	(428)
Rendement attendu des actifs du régime de retraite	408	369
Coût des services passés	(101)	(68)
Gains/(pertes) sur réductions ou liquidations	15	14
	(231)	(217)

En 2011, des prestations interrompues de manière anticipée et des changements dans certains autres régimes, principalement aux Etats-Unis, ont conduit à une augmentation du coût des services passés.

La charge comptabilisée au titre des avantages au personnel se répartit dans les rubriques suivantes du compte de résultats :

Millions d'USD	2011	2010
Coûts des ventes	(87)	(99)
Frais de distribution	(16)	(17)
Frais commerciaux et de marketing	(15)	(12)
Frais administratifs	(10)	(22)
Éléments non-récurrents	(103)	(67)
	(231)	(217)

Les hypothèses moyennes pondérées utilisées pour évaluer les obligations au titre des régimes à prestations définies à la date de clôture se résument comme suit :

	2011	2010
Taux d'actualisation	5,4%	6,1%
Inflation	2,6%	2,6%
Taux prévu des augmentations salariales	3,2%	3,0%
Taux prévu des augmentations des pensions	2,6%	2,8%
Taux d'évolution des coûts médicaux	7,5% p.a. réduit à 6,0%	8,1% p.a. réduit à 5,8%
Espérance de vie d'un homme de 65 ans	84	83
Espérance de vie d'une femme de 65 ans	87	85

Les hypothèses moyennes pondérées utilisées pour évaluer la charge nette de la période au titre des régimes de retraite se présentent comme suit :

	2011	2010
Taux d'actualisation	6,1%	6,5%
Taux de rendement attendu des actifs du régime de retraite	8,1%	8,1%
Taux prévu des augmentations salariales	3,0%	2,8%
Taux prévu des augmentations des pensions	2,8%	2,6%
Taux d'évolution des coûts médicaux	8,1% p.a. réduit à 5,8%	7,9% p.a. réduit à 5,6%

Plusieurs facteurs sont pris en compte dans l'estimation du rendement attendu à long terme des actifs du régime. Pour les régimes à prestations définies, il s'agit des taux historiques de rentabilité des capitaux et des indices obligataires et une projection des taux de rendement long terme obtenue auprès de consultants en investissements pour les régimes, en tenant compte des différents marchés où AB InBev a des actifs pour ses régimes.

Le taux de rendement attendu sur les différentes catégories d'actifs du régime est déterminé par référence à des indices pertinents sur les conseils d'experts en évaluation externe. Le taux de rendement global attendu est calculé en pondérant les taux de rendement attendus pour chaque catégorie d'actif en conformité avec la part prévue dans le portefeuille d'investissement total.

Les taux de progression des dépenses de santé ont un impact significatif sur les montants comptabilisés en résultat. La modification d'un point du taux de progression des coûts médicaux présumés aurait les impacts suivants (un montant positif correspond à une diminution des obligations ou des coûts. A l'inverse un montant négatif représente une augmentation des obligations ou des coûts) :

Millions d'USD	2011		2010	
	Augmentation de 100 pb	Diminution de 100 pb	Augmentation de 100 pb	Diminution de 100 pb
Taux d'évolution des coûts médicaux présumés				
Impact sur le total du coût des services rendus et du coût financier des plans médicaux	(8)	7	(10)	10
Impact sur les obligations au titre des prestations définies pour coûts médicaux	(77)	71	(74)	73

Conformément aux prescriptions d'IAS 1 *Présentation des états financiers* en ce qui concerne les sources principales d'incertitude relatives aux estimations, AB InBev a inclus ci-après les résultats de son analyse de sensibilité concernant le taux d'actualisation, le taux prévu des augmentations salariales et l'espérance de vie.

Millions d'USD	2011		2010	
	Augmentation de 50 pb	Diminution de 50 pb	Augmentation de 50 pb	Diminution de 50 pb
Taux d'actualisation				
Impact sur le total du coût des services rendus et du coût financier des plans au titre des prestations définies	(3)	5	3	(1)
Impact sur les obligations au titre des prestations définies	496	(544)	445	(475)

Millions d'USD	2011		2010	
	Augmentation de 50 pb	Diminution de 50 pb	Augmentation de 50 pb	Diminution de 50 pb
Taux prévu des augmentations salariales				
Impact sur le total du coût des services rendus et du coût financier des plans au titre des prestations définies	(4)	3	(3)	3
Impact sur les obligations au titre des prestations définies	(30)	29	(30)	28

Millions d'USD	2011		2010	
	Augmentation d'une année	Réduction d'une année	Augmentation d'une année	Réduction d'une année
Espérance de vie				
Impact sur le total du coût des services rendus et du coût financier des plans au titre des prestations définies	(13)	14	(12)	12
Impact sur les obligations au titre des prestations définies	(211)	214	(195)	197

Les montants ci-dessus représentent des changements purement hypothétiques des hypothèses individuelles toute autre hypothèse restant constante : les conditions économiques et leur évolution ont souvent un impact simultané sur plusieurs hypothèses et l'impact de changements des hypothèses principales n'est pas linéaire. En conséquence, l'information ci-dessus ne constitue pas nécessairement une représentation fiable des résultats futurs.

La juste valeur des actifs du régime de retraite au 31 décembre se répartit de la manière suivante :

	2011	2010
Obligations du secteur public	28%	34%
Obligations du secteur privé	24%	13%
Instruments de capitaux propres	43%	49%
Immeubles	3%	2%
Liquidités	1%	1%
Contrats d'assurances	1%	1%
	100%	100%

Le changement dans la répartition de la juste valeur des actifs du régime en 2011 comparé à 2010, s'explique principalement par une stratégie dite de « de-risking » (réduction du pourcentage des placements en actions en proportion du portefeuille total lorsque certains critères de financement sont remplis) principalement aux Etats-Unis et une meilleure performance des actifs à revenu fixe comparée aux actions.

L'historique sur cinq ans de la valeur actuelle des obligations au titre des prestations définies, de la juste valeur des actifs du régime de retraite et du déficit dans les régimes de retraite s'établit comme suit :

Millions d'USD	2011	2010	2009	2008 ajusté	2007
Valeur actuelle des obligations au titre des prestations définies	(8 150)	(7 396)	(6 856)	(6 565)	(3 888)
Juste valeur des actifs du régime de retraite	(5 095)	5 074	4 645	3 873	3 321
Déficit	(3 055)	(2 322)	(2 211)	(2 692)	(567)
Ajustements liés à l'expérience : (augmentation)/ diminution des dettes du régime de retraite	(76)	(15)	42	289	32
Ajustements liés à l'expérience : augmentation/ (diminution) des actifs du régime de retraite	(206)	117	390	(606)	(78)

AB InBev s'attend à contribuer en 2012 à ses régimes de retraite à prestations définies à concurrence d'environ 368m d'USD et à contribuer à ses plans de pensions à prestations définies non financées et à ses plans médicaux après la retraite à concurrence de 91m d'USD.

25. Paiements fondés sur des actions¹

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

Les paiements fondés sur des actions se sont traduits par une charge totale de 203m d'USD pour l'année 2011 (y compris la charge au titre des rémunérations variables réglées en actions), comparé à 156m d'USD pour l'année 2010.

AB InBev programmes de paiement fondés sur des actions

Share-Based Compensation Plan

Depuis le 1^{er} janvier 2010, la structure du plan de compensation fondé sur des actions a été modifiée pour certains dirigeants, y compris les membres du comité exécutif et autres cadres supérieurs du siège social. Depuis le 1^{er} janvier 2011, la nouvelle structure du plan s'applique à tous les autres cadres supérieurs. Selon ce plan, les membres du comité exécutif et les autres

¹ Les montants ont été convertis en USD au taux moyen de la période.

cadres supérieurs recevront leur bonus en espèces, mais ils auront la possibilité d'en investir tout ou une partie dans des actions AB InBev (les « actions bonus ») qui seront acquises après une période de 5 ans. L'entreprise assortira à ces investissements trois actions correspondantes pour chaque action bonus volontairement investie, dans la limite d'un pourcentage du bonus alloué à chaque participant. Les actions correspondantes sont accordées sous la forme d'actions restreintes qui sont acquises après une période de cinq ans. De plus, les détenteurs d'actions restreintes peuvent prétendre recevoir d'AB InBev des actions restreintes supplémentaires égales aux dividendes déclarés après que les actions restreintes aient été accordées.

En 2011, AB InBev a émis 1,1m d'actions correspondantes restreintes dans le cadre du nouveau plan de compensation fondé sur des actions décrit ci-dessus en rapport avec les bonus de 2010. Ces actions restreintes correspondantes sont évaluées au prix de l'action à leur date d'attribution et représentent une juste valeur approximative de 62,9m d'USD. Ces actions seront acquises après une période de 5 ans. En 2010, AB InBev a émis 0,8m d'actions restreintes correspondantes avec une juste valeur approximative de 38,9m d'USD, en rapport avec les bonus du second semestre 2009.

Plan Warrant LTI

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

En 2011, 0,2m de warrants furent accordés aux administrateurs. Ces warrants seront acquis par annuités égales sur une période de trois ans (un tiers au 1^{er} janvier 2013, un tiers au 1^{er} janvier 2014 et le dernier tiers au 1^{er} janvier 2015) et ont une juste valeur d'environ 3m d'USD. En 2010, 0,2m de warrants représentant une juste valeur d'environ 2,4m d'USD avaient été accordés dans le cadre de ce plan.

Prime d'intéressement à long terme sous forme de stock options

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

En novembre 2011, AB InBev a émis 4,1m d'options LTI ayant une juste valeur estimée à 66,2m d'USD, dont 1,2m d'options sont relatives à des American Depositary Shares (ADS) et 2,9m à des actions AB InBev. En novembre 2010, AB InBev a émis 4,0m d'options LTI ayant une juste valeur estimée à 64,6m d'USD dont 1,2m d'options sont relatives à des American Depositary Shares (ADS's) et 2,8m d'options à des actions AB InBev.

A partir de 2010, AB InBev a mis en place trois programmes spécifiques d'actions restreintes à long terme. Un premier programme permet d'offrir des unités d'actions restreintes à certains employés dans certaines circonstances particulières, dont l'attribution est laissée à la discrétion de l'administrateur délégué, par exemple pour compenser l'affectation de certains expatriés dans des pays où les conditions de vie sont difficiles. Les unités d'actions restreintes sont acquises après cinq années et en cas de cessation du service avant la date d'acquisition définitive, des règles particulières de renonciation s'appliquent. En 2011, 0,1m unités d'actions restreintes ayant une juste valeur estimée à 2,8m d'USD ont été accordées en vertu de ce programme à un nombre limité d'employés. En 2010, 0,1m unités d'actions restreintes ayant une juste valeur estimée à 6,6m d'USD avaient été accordées en vertu de ce même programme.

Un second programme permet l'offre exceptionnelle d'actions restreintes à certains employés, à la discrétion du Comité de Rémunération d'AB InBev, en tant que prime de rétention à long terme pour les employés clés de la société. Les employés éligibles à une subvention au titre de ce programme reçoivent 2 séries d'unités d'actions restreintes, la première moitié des actions restreintes sera acquise après cinq ans, la seconde moitié après 10 ans. En cas de départ avant la date d'acquisition définitive, des règles particulières de renonciation s'appliquent. En décembre 2011, 0,1m d'actions restreintes ayant une juste valeur estimée à 5,4m d'USD ont été attribuées en vertu de ce programme à un nombre limité d'employés. En décembre 2010, 0,3m d'actions restreintes ayant une juste valeur estimée à 18,3m d'USD avaient également été attribuées dans le cadre de ce même programme.

Un troisième programme permet à certains employés d'acheter des actions de la société à un prix réduit afin de retenir sur le long terme (i) les employés à haut potentiel de l'entreprise qui sont à un niveau de management intermédiaire (« People bet share purchase program ») ou (ii) les nouveau employés engagés. L'investissement volontaire dans des actions de la société conduit à l'octroi de 3 actions pour chaque action investie. La décote et les actions accordées le sont sous la forme d'actions restreintes et acquises après 5 ans. En cas de départ avant la date d'acquisition finale, des règles particulières de renonciation s'appliquent. En 2011, les employés de l'entreprise ont acheté des actions pour l'équivalent de 0,2m d'USD dans le cadre de ce programme. En 2010, il n'y a eu aucune attribution accordée au titre de ce programme.

Afin de rester cohérent au niveau des avantages accordés aux exécutifs et d'encourager la mobilité des exécutifs au niveau international, un programme d'échange d'option a été mis en place au sein duquel, des options dont les droits n'avaient pas encore été acquis furent échangées contre des actions restreintes qui resteront bloquées jusqu'au 31 décembre 2018. En 2011, 2,0m d'options dont les droits n'avaient pas encore été acquis furent échangées contre 1,4m d'actions restreintes. En 2010, 0,3m d'options avec droits non acquis avaient été échangées contre 0,2m d'actions restreintes. De plus, certaines options accordées ont été modifiées et la clause de protection du dividende de ces options a été annulée et remplacée par l'émission de 0,6m d'options en 2011 et 0,2m en 2010, représentant la valeur économique de la clause de protection du dividende. Etant donné qu'il n'y a pas eu de changement entre la juste valeur de l'attribution d'origine juste avant la modification et la juste valeur de l'attribution modifiée juste après la modification, aucune charge complémentaire n'a été comptabilisée en conséquence de cette modification.

Pour plus d'informations sur les paiements fondés sur des actions attribués les années précédentes, voir la note 26 *Paiements fondés sur des actions* des états financiers consolidés de 2010.

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

Montants en USD sauf indication contraire ¹	2011	2010	2009
Juste valeur des options et warrants sur action attribuées	14,95	14,59	13,99
Cours de l'action	57,04	51,71	29,03
Prix d'exercice	56,88	51,61	21,62
Volatilité attendue	26%	26%	32%
Dividendes attendus	2,50%	2,35%	0,85%
Taux d'intérêt sans risque	2,84%	3,29%	3,49%

La volatilité attendue est basée sur la volatilité historique calculée à partir des données historiques des 1 766 derniers jours. Afin de déterminer la volatilité attendue, AB InBev exclut la volatilité mesurée durant la période du 15 juillet 2008 au 30 avril 2009, suite aux conditions de marché extrêmes observées durant cette période. Le modèle binomial Hull prend pour hypothèse que tous les employés exerceraient leurs options immédiatement si le prix de l'action d'AB InBev était 2,5 fois supérieur au prix d'exercice. Par conséquent, il n'est pas possible de déterminer une durée de vie attendue unique de l'option.

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

Millions d'options et warrants	2011	2010	2009
Options et warrants en circulation au 1 ^{er} janvier	56,1	50,8	8,8
Options et warrants émis au cours de l'exercice	4,9	9,8	50,3
Options et warrants exercés au cours de l'exercice	(4,1)	(1,8)	(6,6)
Options et warrants annulés au cours de l'exercice	(2,5)	(2,7)	(1,7)
Options et warrants en circulation au 31 décembre	54,4	56,1	50,8

La fourchette des prix d'exercice des options et warrants en circulation se situe entre 10,32 euros (13,35 USD) et 58,31 euros (75,45 USD), alors que la moyenne pondérée de la durée de vie contractuelle restante est de 8,44 ans.

Des 54,4m d'options et warrants en circulation, 5,6m sont exerçables au 31 décembre 2011.

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

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

Montants en USD ¹	2011	2010	2009
Options et warrants en circulation au 1 ^{er} janvier	29,88	27,37	34,42
Attribués pendant la période	56,52	51,86	24,78
Exercés pendant la période	23,83	25,81	18,94
Annulés pendant la période	27,65	27,76	27,48
En circulation à la fin de la période	32,98	29,88	27,37
Exercables à fin décembre	31,91	30,71	31,16

Pour les options d'action exercées durant 2011, le prix moyen pondéré de l'action à la date d'exercice était de 43,16 euros (55,84 USD).

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

Millions d'actions restreintes	2011	2010	2009
Actions restreintes en circulation au 1 ^{er} janvier	1,2	–	–
Actions restreintes émises au cours de l'exercice	1,2	1,2	–
Actions restreintes exercées au cours de l'exercice	–	–	–
Actions restreintes annulées au cours de l'exercice	(0,1)	–	–
Actions restreintes en circulation à la fin de la période	2,3	1,2	–

Plan de compensation ambev basés sur des actions

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

Depuis 2010, les cadres supérieurs sont éligibles à un plan d'intéressement discrétionnaire à long terme payable en options Ambev LTI (ou dans le futur, en instruments similaires basés sur des actions), selon l'évaluation faite par le management de la performance et du potentiel des employés. En 2011, Ambev a accordé 3,1m d'options LTI pour une juste valeur estimée à hauteur de 37m d'USD.

Afin d'encourager la mobilité du management, les caractéristiques de certaines options accordées ont été modifiées et la clause de protection du dividende de ces options a été annulée et remplacée par l'émission de 2,5m d'options en 2011 représentant la valeur économique de la clause de protection du dividende. Etant donné qu'il n'y a pas eu de changement entre la juste valeur de l'attribution d'origine juste avant la modification et la juste valeur de l'attribution modifiée juste après la modification, aucune charge complémentaire n'a été comptabilisée en conséquence de cette modification.

La juste valeur pondérée des options et les hypothèses utilisées dans le modèle binominal d'évaluation des options utilisée dans le cadre d'attributions d'options d'Ambev en 2011 se détaillent comme suit :

Montants en USD sauf indication contraire ¹	2011	2010	2009 ²
Juste valeur des options sur action attribuées	11,98	11,24	10,40
Cours de l'action	29,65	24,09	15,39
Prix d'exercice	24,73	24,57	14,94
Volatilité attendue	34%	28%	45%
Dividendes attendus	0,00% - 5,00%	2,57%	0,00%
Taux d'intérêt sans risque	3,10% - 11,89% ³	12,24%	12,64%

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

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

³La moyenne pondérée des taux d'intérêts sans risque se réfère respectivement aux ADR et aux options accordées.

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

Millions d'options	2011	2010	2009 ²
Options en circulation au 1 ^{er} janvier	26,3	20,6	14,1
Options émises au cours de l'exercice	5,6	6,6	8,2
Options exercées au cours de l'exercice	(1,7)	(0,5)	(0,6)
Options annulées au cours de l'exercice	(0,6)	(0,4)	(1,1)
Options en circulation à fin décembre	29,6	26,3	20,6

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

La fourchette de prix d'exercice des options en circulation est comprise entre 11,92 réals brésiliens (6,35 USD) et 67,10 réals brésiliens (35,77 USD) alors que la moyenne pondérée de la durée de vie contractuelle est de 8,59 ans.

Parmi les 29,6m d'options en circulation, 3m d'options sont exerçables au 31 décembre 2011.

Le prix d'exercice moyen pondéré des options Ambev se présente comme suit :

Montants en USD ¹	2011	2010	2009 ²
Options en circulation au 1 ^{er} janvier	14,83	12,46	11,20
Attribuées pendant la période	29,37	24,57	14,03
Exercées pendant la période	7,23	7,17	6,59
Annulées pendant la période	12,66	11,59	11,35
En circulation à la fin de la période	15,92	14,83	11,92
Exerçables à fin décembre	7,04	7,00	6,56

Pour les options sur actions exercées au cours de 2011, le prix moyen pondéré à la date d'exercice était de 57,39 réals brésiliens (30,60 USD).

Le nombre d'unités d'actions restreintes Ambev en circulation se présente comme suite :

Millions d'actions restreintes	2011	2010	2009
Actions restreintes en circulation au 1 ^{er} janvier	0,2	–	–
Actions restreintes émises au cours de l'exercice	1,4	0,2	–
Actions restreintes exercées au cours de l'exercice	–	–	–
Actions restreintes annulées au cours de l'exercice	–	–	–
Actions restreintes en circulation à la fin de la période	1,6	0,2	–

En 2011, un nombre limité d'actionnaires d'Ambev qui font partie des cadres supérieurs d'AB InBev s'est vu offrir l'opportunité d'échanger leurs actions d'Ambev contre un nombre total de 1m d'actions AB InBev (0,3m actions AB InBev en 2010) avec une décote de 16,7% à condition qu'ils restent en service pour une période additionnelle de cinq ans. La juste valeur de la transaction s'élève à approximativement 10m d'USD (2m d'USD en 2010) et est prise en charge sur une période de cinq ans de services. Les justes valeurs des actions d'Ambev et d'AB InBev ont été calculées sur base du prix de marché.

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

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

26. Provisions

Millions d'USD	Restructuration	Litiges	Autres	Total
Solde au 1^{er} janvier 2011	241	869	40	1 150
Effet des variations des taux de change des monnaies étrangères	(4)	(42)	–	(46)
Provisions constituées	200	172	12	384
Provisions utilisées	(141)	(163)	(8)	(312)
Provisions reprises	(23)	(74)	(4)	(101)
Autres mouvements	(1)	41	–	40
Solde au 31 décembre 2011	272	803	40	1 115

Les provisions pour restructuration s'expliquent principalement par le réaligement des structures, comme expliqué à la note 8 *Eléments non récurrents*. Les provisions pour litiges concernent principalement différents litiges relatifs à des taxes directes et indirectes et des plaintes d'anciens employés.

Les provisions devraient être réglées selon l'échéancier suivant :

Millions d'USD	Total	1 an ou moins	1 à 2 ans	2 à 5 ans	Plus de 5 ans
Restructuration					
Réorganisation	272	141	34	83	14
Litiges					
Impôt sur le résultat et impôts indirects	585	45	442	67	31
Main-d'œuvre	147	28	44	40	35
Commercial	24	11	3	4	6
Autres litiges	47	9	20	15	3
	803	93	509	126	75
Autres passifs éventuels					
Contrats déficitaires	4	1	–	–	3
Garanties données	12	–	7	5	–
Autres passifs éventuels	24	6	4	3	11
	40	7	11	8	14
Total provisions	1 115	241	554	217	103

Depuis le 1^{er} Janvier 2005, AB InBev est soumis au régime des émissions de gaz à effet de serre en vigueur dans l'Union européenne. Les quotas d'émission acquis sont comptabilisés au coût en immobilisations incorporelles. Une provision est comptabilisée dès lors que le nombre de quotas nécessaires pour couvrir les émissions de CO² est supérieur au nombre de quotas alloués. Une telle provision est évaluée selon un montant estimé de la dépense nécessaire pour couvrir l'obligation. Au 31 décembre 2011, les quotas d'émissions alloués couvraient les émissions de CO² prévues. En conséquence, aucune provision ne devait être comptabilisée.

27. Dettes commerciales et autres dettes

Dettes commerciales et autres dettes non-courantes

Millions d'USD	2011	2010
Taxes indirectes à payer	397	535
Dettes commerciales	466	395
Garanties reçues en numéraires	11	12
Considération différée sur les acquisitions	91	117
Instruments financiers dérivés	508	1 216
Autres dettes	75	20
	1 548	2 295

Dettes commerciales et autres dettes courantes

Millions d'USD	2011	2010
Dettes commerciales et charges à imputer	7 709	6 704
Dettes salariales et sociales	610	624
Impôts à payer, autres que l'impôt sur le résultat	1 447	1 323
Intérêts à payer	829	874
Emballages consignés	576	559
Garanties reçues en numéraire	52	45
Dérivés	1 427	1 730
Dividendes à payer	566	116
Produits à reporter	30	18
Considération différée sur les acquisitions	36	41
Autres dettes	55	37
	13 337	12 071

Les dérivés sont principalement liés à la valorisation à la valeur de marché des swaps de taux d'intérêts contractés pour couvrir le financement de l'acquisition d'Anheuser-Busch et des contrats à termes de marchandises conclus pour couvrir le risque opérationnel de l'entreprise (voir également la note 28 *Risques provenant d'instruments financiers*).

28. Risques provenant d'instruments financiers

AB InBev est exposé de par son activité à une variété de risques financiers : Le risque de marché (y compris le risque de change, le risque d'intérêt sur la juste valeur, le risque d'intérêt sur les flux de trésorerie, le risque sur les matières premières et le risque actions), le risque de crédit et de liquidité. L'objectif de l'entreprise est de comprendre d'une part chacun de ces risques individuellement, et d'autre part les interconnexions qui existent entre eux. L'entreprise définit ensuite ses stratégies, en ligne avec ses politiques de gestion des risques financiers, afin de gérer l'impact économique de ces risques sur les performances de l'entreprise.

Certaines de ces stratégies de gestion des risques conduisent à l'utilisation d'instruments financiers dérivés. Les principaux instruments financiers dérivés utilisés par l'entreprise sont des contrats de taux en devises étrangères, des contrats de change à terme (« futures ») négociés sur un marché des monnaies étrangères, des swaps de taux d'intérêts, des swaps de taux d'intérêt et de change CCIRS, des contrats à terme « futures » de taux d'intérêt, des swaps sur les matières premières, des contrats à terme (« futures ») négociés sur les marchés des matières premières et des swaps d'actions. La politique interne d'AB InBev interdit l'utilisation d'instruments dérivés à des fins de spéculation.

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

Millions d'USD	2011					2010				
	1 an ou moins	1 à 2 ans	2 à 3 ans	3 à 5 ans	Plus de 5 ans	1 an ou moins	1 à 2 ans	2 à 3 ans	3 à 5 ans	Plus de 5 ans
Monnaies étrangères										
Contrats de change à terme	5 614	1 422	—	—	—	2 206	952	—	—	—
Contrats de 'futures' cotés sur le cours des monnaies étrangères	1 118	180	5	—	—	2 587	18	—	—	—
Taux d'intérêt										
Swaps de taux d'intérêt	70 578	6 583	11 050	350	160	216	70 196	6 153	4 750	180
Swaps de taux d'intérêt et de change	887	955	639	973	1 532	1 264	982	1 349	1 536	1 536
Contrat de 'futures' cotés sur le cours des taux d'intérêt	145	—	4	43	3	117	464	600	121	113
Matières premières										
Swaps d'aluminium	1 372	553	—	—	—	1 048	53	—	—	—
Autres dérivés des matières premières	756	87	—	—	—	406	48	—	—	—
Fonds propres										
Instruments de capital	399	710	—	—	—	378	412	—	—	—

Afin de financer l'acquisition d'Anheuser-Busch, AB InBev a souscrit une ligne de crédit senior de 45 milliards d'USD, tirée à hauteur de 44 milliards d'USD (ligne de crédit senior 2008). Au moment de l'acquisition d'Anheuser-Busch, le taux d'intérêt fut fixé à un taux moyen pondéré de 3,875% par année (auquel s'ajoutent les marges applicables) pour une partie de la dette équivalente à 34,5 milliards d'USD grâce à une série de contrats de couverture pour la période 2009 à 2011. Une part des accords de couverture a été successivement étendue pour une période additionnelle de deux ans. En 2009, la société a remboursé une partie de la ligne de crédit senior 2008 et en 2010, la ligne de crédit 2008 a été intégralement refinancée et partiellement remplacée par la ligne de crédit senior 2010 comme décrit dans la note 23 *Emprunts portant intérêts*. Suite aux opérations de remboursement et de refinancement réalisées en 2009, 2010 et 2011, la société a contracté de nouveaux swaps de taux d'intérêt afin de compenser le risque de taux d'intérêt des contrats de couverture initiaux ne couvrant plus aucun sous-jacent à la suite de ces remboursements. Au 31 décembre 2011, il ne reste plus de positions ouvertes destinées à couvrir l'exposition au taux d'intérêt sur le solde de la ligne de crédit senior 2010.

A. Risque de change

AB InBev encourt un risque de change concernant les emprunts, les placements, les ventes (prévues), les achats (prévus), les licences, les contrats de gestion et les charges/produits d'intérêts qui sont libellés dans une monnaie autre que la monnaie fonctionnelle de la filiale. Les principaux instruments financiers dérivés utilisés pour gérer les risques de change sont des contrats de change, des contrats négociés sur un marché de change à terme (« futures ») et les swaps de taux d'intérêts et de devise (CCIRS).

Risque de change sur les activités opérationnelles

Lorsqu'il s'agit d'un risque de change concernant des engagements fermes et des transactions prévues, la politique d'AB InBev est de couvrir les transactions opérationnelles relativement prévisibles (telles que le coût des ventes, les frais généraux, administratifs et de vente) sur la période de prévision telle que déterminée par la politique de gestion des risques financiers. Les transactions opérationnelles certaines sont couvertes sans limite de temps.

Le tableau ci-après donne une indication par couple de devises des principales positions en devises de la société aussi bien concernant les engagements fermes que les transactions prévisibles. Les positions ouvertes sont le résultat de l'application des politiques de gestion des risques d'AB InBev. Les montants positifs indiquent que l'entreprise a une position longue (flux futurs de trésorerie nets entrants) dans la première monnaie du couple de monnaies, alors que les montants négatifs indiquent que la position de l'entreprise est courte (flux futurs de trésorerie nets sortants) dans la première monnaie du couple de monnaies. La deuxième monnaie du couple représente la monnaie fonctionnelle de la filiale en question.

Millions d'USD	31 décembre 2011			31 décembre 2010		
	Exposition totale	Total dérivés	Positions ouvertes	Exposition totale	Total dérivés	Positions ouvertes
Dollar canadien/Dollar américain	(10)	(82)	(92)	—	—	—
Euro/Peso argentin	—	—	—	(7)	7	—
Euro/Réal brésilien	(37)	37	—	(38)	38	—
Euro/Dollar canadien	(22)	22	—	(35)	35	—
Euro/Livre sterling	(201)	285	84	(179)	172	(7)
Euro/Rouble russe	(127)	162	35	(154)	109	(45)
Euro/Hryvnia ukrainien	(109)	52	(57)	(101)	51	(50)
Livre sterling/Dollar canadien	(12)	12	—	(18)	18	—
Livre sterling/Euro	(33)	8	(25)	(23)	9	(14)
Dollar américain/Peso argentin	(448)	448	—	(172)	172	—
Dollar américain/Boliviano bolivien	72	(72)	—	46	(46)	—
Dollar américain/Réal brésilien	(1 508)	1 508	—	231	(231)	—
Dollar américain/Dollar canadien	(158)	158	—	(172)	172	—
Dollar américain/Peso chilien	46	(46)	—	39	(39)	—
Dollar américain/Peso dominicain	(29)	29	—	(10)	10	—
Dollar américain/Euro	102	(102)	—	197	(197)	—
Dollar américain/Guarani paraguayen	(72)	72	—	(37)	37	—
Dollar américain/Peruvien nuevo sol	(53)	53	—	(76)	76	—
Dollar américain/Livre sterling	(43)	41	(2)	(26)	26	—
Dollar américain/Rouble russe	(98)	92	(6)	(85)	73	(12)
Dollar américain/Hryvnia ukrainien	(81)	52	(29)	(31)	18	(13)
Dollar américain/Peso uruguayen	(37)	37	—	(27)	27	—

Une analyse plus détaillée de l'impact des positions ouvertes est présentée ci-dessous dans la partie *Analyse de sensibilité aux monnaies étrangères*.

Conformément aux règles de comptabilité de couverture d'IAS 39, les couvertures d'engagements fermes et de transactions prévues hautement probables, sont définies comme des couvertures des flux de trésorerie.

Risque de change des emprunts intra-groupe

Des contrats dérivés ont été contractés en 2011 afin de couvrir le risque de change des emprunts contractés entre les entités du groupe qui ont une monnaie fonctionnelle différente. Des emprunts intra-groupes avec la Russie ont été couverts contre USD pour un montant de 6 300m de roubles russes. Au 31 décembre 2010, il n'y avait pas de contrats dérivés en cours liés au risque de change sur les emprunts intra-groupe.

Risque de change sur des investissements nets dans les opérations étrangères

AB InBev conclut des opérations de couverture pour atténuer les risques liés à ses investissements dans des activités à l'étranger. Ces stratégies sont désignées comme des couvertures d'investissements nets et incluent à la fois les instruments financiers dérivés et non dérivés.

Au 31 décembre 2011, le montant des instruments financiers dérivés et non dérivés au titre de la couverture d'investissement net s'élève à 7 841m d'USD (6 283m d'USD en 2010) dans les sociétés Holding et environ 1 254m d'USD (370m d'USD en 2010) au niveau d'Ambev. Ces dérivés et non dérivés sont utilisés pour couvrir des activités à l'étranger dont la monnaie fonctionnelle est libellée en réal brésilien, dollar canadien, livre sterling, rouble russe, euro et USD.

Risque de change des dettes libellées en monnaies étrangères

La politique d'AB InBev est de maintenir, dans la mesure du possible, la dette de ses filiales dans leur monnaie fonctionnelle. Lorsque ce n'est pas le cas, une couverture est mise en place à moins que son coût ne soit supérieur à ses avantages. Suite à l'acquisition d'Anheuser-Busch, AB InBev a adopté un modèle hybride de correspondance de devises de ses dettes selon lequel

l'entreprise peut (i) compenser l'exposition en devise de la dette nette par des flux de trésorerie dans la même devise, mesurés sur la base de l'EBITDA normalisé, en échangeant une part significative de la dette libellée en USD contre d'autres devises, telles que le réal brésilien (avec un coupon plus élevé), même si cela affecte négativement le bénéfice d'AB InBev, du fait d'un coupon d'intérêt plus élevé au Brésil, et (ii) utiliser les flux de trésorerie d'AB InBev en USD pour assurer les paiements d'intérêts sur les dettes d'AB InBev.

Une description de la couverture du risque devise des instruments de dette émis dans une monnaie différente de la monnaie fonctionnelle de la filiale est donnée ci-dessous dans la section du *Risque de Taux d'Intérêts*.

ANALYSE DE SENSIBILITÉ AUX MONNAIES ÉTRANGÈRES

Risque transactionnel de change La plupart des instruments financiers monétaires non dérivés d'AB InBev sont soit libellés dans la devise fonctionnelle de la filiale, soit convertis dans la devise fonctionnelle au moyen de dérivés. Cependant, la société a des positions ouvertes dans des pays d'Europe de l'Est pour lesquelles les couvertures sont limitées par le manque de liquidité du marché local empêchant une couverture à un coût raisonnable. Le risque transactionnel de change provient principalement de positions ouvertes en dollar canadien, en livre sterling, en rouble russe et en hryvnia ukrainien par rapport à l'USD et à l'euro. AB InBev a estimé le changement raisonnable possible du cours de change sur la base du taux de volatilité moyen des couples de devises suivantes :

	2011		
	Taux de clôture 31 décembre 2011	Taux de clôture possible ¹	Volatilité des taux en %
Livre sterling/Euro	1,20	1,10 - 1,30	8,45%
Euro/Rouble russe	41,66	38,14 - 45,18	8,45%
Euro/Hryvnia ukrainien	10,34	9,02 - 11,65	12,71%
Dollar américain/Dollar canadien	1,02	0,92 - 1,13	10,30%
Dollar américain/Hryvnia ukrainien	7,99	7,78 - 8,2	2,62%

	2010		
	Taux de clôture 31 décembre 2010	Taux de clôture possible ¹	Volatilité des taux en %
Euro/Rouble russe	40,33	36,76 - 43,91	8,86%
Euro/Hryvnia ukrainien	10,57	9,26 - 11,89	12,46%
Livre sterling/Euro	1,16	1,06 - 1,27	9,16%
Dollar américain/Rouble russe	30,18	27,29 - 33,07	9,58%
Dollar américain/Hryvnia ukrainien	7,91	7,62 - 8,21	3,70%

Si le dollar canadien, la livre sterling, le rouble russe et le hryvnia ukrainien s'étaient affaiblis/renforcés en 2011 en tenant compte des changements possibles estimés ci-dessus face à l'euro ou l'USD, toute autre variable restant constante, l'impact sur le résultat consolidé de 2011 avant impôts aurait été d'environ 5m d'USD (12m d'USD en 2010) supérieur/inférieur.

De plus, l'analyse de sensibilité¹ d'AB InBev sur les taux de change réalisée sur l'ensemble de ses positions dérivées au 31 décembre 2011 montre un impact avant impôt sur les réserves de 356m d'USD (22m d'USD en 2010) positif/négatif.

B. Risque de taux d'intérêt

L'entreprise a une approche dynamique de la couverture de taux d'intérêt qui consiste à établir une combinaison optimale de taux d'emprunt fixes et variables. Cette combinaison est revue périodiquement. L'objectif de cette politique est d'atteindre un équilibre optimal entre le coût de financement et la volatilité des résultats financiers, tout en tenant compte des conditions de marché ainsi que de la stratégie globale d'AB InBev.

¹L'analyse de sensibilité est évaluée en fonction de la volatilité annuelle en utilisant quotidiennement des données de marché observables pendant 250 jours au 31 décembre 2011.

Couvertures de juste valeur

Couvertures de la livre sterling (risque de change + risque de taux d'intérêt sur les emprunts en livre sterling) En juin 2009, la société a émis des obligations en livre sterling pour une valeur de 750m de livres sterling. Le taux d'intérêt de ces obligations à échéance juin 2017 s'élève à 6,5%.

La société a conclu des swaps de taux d'intérêt et de change fixe livre sterling/variable euro pour gérer et réduire l'impact des variations de taux de change en livre sterling et du taux d'intérêt de ces obligations.

Ces instruments dérivés ont été comptabilisés comme des couvertures de juste valeur.

Couvertures des obligations d'Ambev (risque de change + risque de taux d'intérêt sur les emprunts en USD) En décembre 2001, Ambev a émis 500m d'USD d'obligations en valeurs étrangères (« Bond 11 »). Le taux d'intérêt de ces obligations s'élève à 10,5% et est remboursable semestriellement depuis juillet 2002 avec une dernière échéance en décembre 2011. En septembre 2003, Ambev a émis à nouveau 500m d'USD en valeurs étrangères (« Bond 13 »). Le taux d'intérêt de ces obligations est de 8,75% et est remboursable semestriellement depuis mars 2004 avec une dernière échéance en septembre 2013. En juillet 2007, Ambev a émis des obligations en réal brésilien (« Bond 17 ») avec un taux d'intérêt de 9,5%, qui est remboursable semestriellement et prendra fin en juillet 2017.

Ambev a conclu plusieurs swaps de taux d'intérêt et de change fixe USD/variable réal brésilien afin de gérer et de réduire l'impact des fluctuations du taux de change du dollar américain et des taux d'intérêt sur ces obligations. En outre, Ambev a conclu un swap taux d'intérêt fixe/taux d'intérêt variable afin de couvrir le risque de taux d'intérêt sur l'obligation 2017.

En 2011, suite au remboursement des Bond 13 et des Bond 11 comme décrit dans la note 23 *Emprunts portant intérêts* seuls les instruments de couverture couvrant les Bond 2017 demeurent désignés comme se trouvant dans une relation de comptabilité de couverture de juste valeur.

Couvertures des obligations à taux fixe en USD (risque de taux d'intérêt sur les emprunts en USD) Le 14 juillet 2011, AB InBev a émis une série d'obligations à taux fixe pour un montant total en principal de 750m d'USD portant intérêts au taux de 1,5% et venant à échéance en 2014.

L'entreprise a conclu une série de swaps de taux d'intérêts fixe/variable en USD pour un notionnel de 750m d'USD afin de gérer et réduire l'impact des variations du taux d'intérêt USD sur la juste valeur de ces obligations.

A la clôture 2011, ces instruments dérivés sont désignés comme entrant dans une relation de comptabilité de couverture de la juste valeur.

Couvertures des placements privés (risque de change + risque de taux d'intérêt sur les emprunts en USD) L'entreprise a emprunté 850m d'USD au travers d'un placement privé dont 775m d'USD sont arrivés à échéance en 2009 et 2010 et 75m d'USD arriveront à échéance en 2013.

La société a conclu des swaps de taux d'intérêt et de change fixe USD/variable euro pour un montant total de 730m d'USD, dont 655m d'USD sont arrivés à échéance en 2009 et 2010 et le solde viendra à échéance en 2013.

Au 31 décembre 2011 et 2010, des couvertures à hauteur de 75m d'USD sont désignées comme étant dans une relation de comptabilité de couverture de la juste valeur.

Couvertures des flux de trésorerie

Le risque de fluctuation de taux d'intérêt sur les emprunts en USD A la suite du refinancement et du remboursement des lignes de crédit senior 2008 et 2010, des swaps de taux d'intérêts qui avaient été qualifiés de couverture du financement de l'acquisition d'Anheuser-Busch ne couvraient plus aucun sous-jacent du fait du remboursement d'une partie de ces lignes de crédit. Afin de neutraliser le risque de taux d'intérêt, ces dérivés ne couvrant plus de sous-jacent ont été compensés par d'autres instruments.

Au 31 décembre 2011, les positions servant à couvrir l'exposition d'intérêt sur le solde ouvert de la ligne de crédit senior 2010 ont toutes été clôturées. Au 31 décembre 2010, les positions ouvertes s'élevaient à 4,4 milliards d'USD.

Couvertures obligataires au Canada (risque de conversion des monnaies étrangères + risque de taux d'intérêt sur les

mprunts en réal brésilien) Au 31 décembre 2011, la société dispose d'un emprunt bancaire dont le solde s'élève à 474m réals brésiliens liés à un emprunt émis en 2006. La société a contracté une série de contrats dérivés pour couvrir le risque de change et le risque de taux d'intérêt lié au réal brésilien. Les dates d'échéance de ces contrats dérivés sont identiques aux dates d'échéance des emprunts, à savoir janvier 2012. Ces dérivés ont été comptabilisés comme des couvertures de flux de trésorerie.

Couvertures nettes d'investissement

Ajustement sur l'exposition de la dette nette en devises (USD en réal brésilien) Au 31 décembre 2011, la compagnie a des swaps de taux d'intérêts et de change USD/réal brésilien et euro/réal brésilien pour des montants respectifs d'approximativement, 1 344m de réals brésiliens (1 344m de réals brésiliens en 2010) et 1 292m de réals brésiliens (1 292m de réals brésiliens en 2010).

L'objectif de ces dérivés est d'augmenter de façon effective le niveau de la dette libellée en réal brésilien afin de parvenir à un meilleur équilibre des expositions nettes en devises de la société.

Fin 2011, ces instruments dérivés ont été qualifiés, d'un point de vue comptable, de couvertures nettes d'investissement.

Couvertures économiques

Couverture d'obligations en franc suisse (risque de change + risque de taux d'intérêt sur les emprunts en franc suisse) En mai 2009, la société a émis des obligations en franc suisse pour une valeur de 600m de francs suisses. Le taux d'intérêt de ces obligations à échéance en juin 2014 s'élève à 4,51%.

La société a conclu des swaps de taux d'intérêt et de change franc suisse fixe/euro variable pour gérer et réduire l'impact des variations de taux de change en franc suisse et du taux d'intérêt de ces obligations.

Ces instruments dérivés étaient considérés et comptabilisés comme des couvertures de juste valeur en 2009. En 2010, bien que ces dérivés soient toujours considérés comme des couvertures économiques, la désignation comptable de couverture a été interrompue.

Analyse de sensibilité aux taux d'intérêt

Le tableau ci-dessous présente les taux d'intérêt effectifs des dettes financières productives d'intérêts à la date de clôture ainsi que la répartition par devises dans lesquelles les emprunts sont libellés :

31 décembre 2011	Avant couverture		Après couverture	
Dettes financières portant intérêts Millions d'USD	Taux d'intérêt effectif	Valeur comptable	Taux d'intérêt effectif	Valeur comptable
Taux variable				
Réal brésilien	9,61%	1 361	10,05%	3 105
Euro	1,52%	1 471	2,85%	3 789
Rouble russe	—	—	6,27%	203
Dollar américain	0,71%	3 536	1,05%	2 752
		6 368		9 849
Taux fixe				
Réal brésilien	9,96%	1 014	8,23%	603
Dollar canadien	3,64%	586	4,24%	839
Yuan chinois	6,57%	27	6,57%	27
Euro	5,10%	6 231	4,93%	6 783
Quetzal guatémalien	6,76%	23	6,76%	23
Livre sterling	7,88%	2 120	9,75%	844
Franc suisse	4,51%	635	—	—
Dollar américain	5,18%	23 151	5,42%	21 187
Autres monnaies	8,15%	9	8,15%	9
		33 796		30 315

31 décembre 2010	Avant couverture		Après couverture	
Dettes financières portant intérêts Millions d'USD	Taux d'intérêt effectif	Valeur comptable	Taux d'intérêt effectif	Valeur comptable
Taux variable				
Réal brésilien	10,72%	2 527	10,37%	5 283
Dollar canadien	1,64%	181	2,11%	228
Euro	1,32%	3 105	2,98%	4 051
Rouble russe	5,00%	6	5,00%	6
Dollar américain	1,21%	6 768	0,54%	2 362
		12 587		11 930
Taux fixe				
Peso argentin	14,44%	46	14,44%	46
Réal brésilien	11,85%	1 504	9,56%	610
Dollar canadien	4,18%	694	4,63%	1 361
Yuan chinois	5,21%	11	5,21%	11
Euro	6,47%	4 116	6,10%	4 686
Quetzal guatémalien	7,75%	17	7,75%	17
Livre sterling	7,88%	2 053	9,75%	845
Franc suisse	4,51%	636	-	-
Rouble russe	-	-	5,23%	79
Dollar américain	5,90%	23 223	5,75%	25 301
Autres monnaies	6,24%	7	6,28%	8
		32 307		32 964

Au 31 décembre 2011, la valeur comptable totale des dettes financières portant intérêts à taux variables et fixes avant couverture comme détaillée ci-dessus inclut les découverts bancaires de 8m d'USD (2010 : 14m d'USD).

Comme présenté dans le tableau ci-dessus, 9 849m d'USD ou 24,52% des passifs financiers productifs d'intérêts sont à taux d'intérêt variable. La société estimait que la variation raisonnable possible des taux d'intérêts de marché applicable à sa dette à taux variable après couverture se présente de la manière suivante :

2011			
	Taux d'intérêt 31 décembre 2011 ¹	Taux moyen possible ²	Volatilité possible des taux en %
Réal brésilien	10,53%	9,47% - 11,58%	10,02%
Euro	1,36%	1,21% - 1,50%	10,93%
Rouble russe	7,22%	5,85% - 8,59%	19,04%
Dollar américain	0,58%	0,52% - 0,64%	9,84%

2010			
	Taux d'intérêt 31 décembre 2010 ¹	Taux moyen possible ²	Volatilité possible des taux en %
Réal brésilien	10,32%	9,09% - 11,54%	11,90%
Dollar canadien	1,30%	1,01% - 1,59%	22,67%
Euro	1,01%	0,92% - 1,09%	8,08%
Dollar américain	0,30%	0,24% - 0,37%	21,66%

¹Taux interbancaire offert ; applicable à 3 mois au 31/12/2011 et au 31/12/2010.

²L'analyse de sensibilité est évaluée en fonction de la volatilité annuelle en utilisant des données journalières de marché observables pendant 250 jours au 31 décembre 2011 et au 31 décembre 2010. Pour la dette variable en réal brésilien, le taux d'intérêt de marché estimé est composé du certificat de dépôt interbancaire (« CDI ») et du taux d'intérêt long terme (« TJLP »). En ce qui concerne les autres taux d'intérêt du marché, l'analyse de l'entreprise est basée sur le taux interbancaire à 3 mois applicable pour les monnaies concernées (par exemple EURIBOR 3M, LIBOR 3M).

Si AB InBev applique l'augmentation/la diminution raisonnable possible des taux d'intérêt de marché mentionnés ci-dessus sur sa dette à taux d'intérêt variable au 31 décembre 2011, toute autre variable restant constante par ailleurs, les charges d'intérêts de 2011 auraient été plus élevées/moins élevées de 43m d'USD (2010 : 71m d'USD). Cet effet serait compensé par une augmentation/diminution de 47m d'USD des produits d'intérêt sur les actifs financiers d'AB InBev productifs d'intérêts (2010 : 8m d'USD).

C. Risque lié aux prix des matières premières

Les marchés des matières premières ont connu et continueront à connaître des fluctuations de prix. AB InBev utilise dès lors des contrats d'achat à prix fixe et des dérivés sur matières premières afin de minimiser son exposition à la variation défavorable du prix des matières premières. L'entreprise est principalement exposée aux risques liés aux matières premières suivantes : aluminium, orge, grains de maïs, sirop de maïs, carton ondulé, mazout, verres, houblon, étiquettes, malt, gaz naturel, riz, acier et blé. Au 31 décembre 2011, l'entreprise dispose des instruments dérivés non dénoués sur les matières premières suivantes (montant notionnel) : swaps d'aluminium pour 1 925m d'USD (2010 : 1 101m d'USD), swaps de gaz naturel et dérivés d'énergie pour 274m d'USD (2010 : 132m d'USD), contrats à terme négociés sur le marché (« futures ») du sucre de 133m d'USD (2010 : 89m d'USD), swaps de maïs pour 235m d'USD (2010 : 74m d'USD), contrats à terme négociés sur le marché du blé pour 122m d'USD (2010 : 128m d'USD) et swaps de riz pour 79m d'USD (2010 : 31m d'USD). D'un point de vue comptable, ces couvertures ont été désignées de couvertures de flux de trésorerie.

Analyse de sensibilité aux prix des matières premières

L'impact de la variation du prix des matières premières sur les expositions liées aux dérivés d'AB InBev aurait eu un impact immatériel sur les profits 2011, dans la mesure où ces dérivés matières premières sont désignés comme entrant dans une comptabilité de couverture.

Le tableau ci-dessous montre l'impact estimé, sur les réserves, de variations du prix des matières premières, pour lesquelles AB InBev a des expositions significatives au 31 décembre 2011 liées à ces dérivés.

Millions d'USD	2011		
	Impact avant impôt sur capitaux propres		
	Volatilité des prix au % ¹	Augmentation des prix	Diminution des prix
Aluminium	22,40%	315	(315)
Sucre	41,41%	44	(44)
Blé	38,11%	64	(64)
Énergie	21,91%	49	(49)
Riz	28,76%	24	(24)
Maïs	33,21%	72	(72)

D. Risque de prix des actions

En 2010 et 2011, AB InBev a contracté une série de contrats dérivés pour couvrir le risque émanant des différents programmes de paiements fondés sur des actions. Au 31 décembre 2011, une exposition correspondant à 21m d'actions AB InBev a été couverte. Le but de ces dérivés est de couvrir efficacement le risque d'une hausse du prix des actions AB InBev impactant de manière négative les flux de trésorerie futurs au titre des paiements fondés sur des actions. Ces instruments dérivés ne répondent pas aux critères nécessaires à la comptabilité de couverture. Par conséquent, ils n'ont pas été associés à une relation de couverture.

Analyse de sensibilité du prix des actions

L'analyse de sensibilité menée sur le programme de couverture des paiements fondés sur des actions, en prenant l'hypothèse d'une volatilité¹ raisonnable et possible du prix des actions d'AB InBev égale à 22,3% toutes les autres variables restant constantes par ailleurs, met en évidence un impact positif/négatif sur le bénéfice 2011 avant impôt de 287m d'USD.

¹L'analyse de sensibilité est évaluée en fonction de la volatilité annuelle en utilisant quotidiennement des données de marché observables pendant 250 jours au 31 décembre 2011.

E. Risque de crédit

Le risque de crédit couvre toutes les formes de défaillances de la contrepartie notamment lorsqu'elle ne respecte pas ses engagements envers AB InBev en ce qui concerne les prêts, couvertures, accords et autres activités financières. L'entreprise a établi une politique de crédit et l'exposition aux risques de crédit des tiers est suivie de manière rigoureuse.

AB InBev atténue son exposition aux risques de crédit des tiers par l'application de règles minimum à respecter quant au risque de crédit à la contrepartie, par la diversification des contreparties, en travaillant avec des plafonds convenus pour les contreparties et en mettant des limites d'échéances aux actifs financiers. L'entreprise a par ailleurs conclu des accords de compensation avec la plupart des institutions financières qui sont contreparties d'instruments financiers dérivés. Ces accords autorisent la compensation entre les actifs et passifs résultant de différentes transactions avec la même contrepartie. Sur base de ces facteurs, AB InBev considère que les risques de défaillances de contrepartie au 31 décembre 2011 sont faibles.

AB InBev a établi des notes minimum en matière de risque de crédit et rentre en relation seulement avec des institutions financières notés « investment grade ». L'entreprise surveille de près les expositions de crédit de la contrepartie et revoit immédiatement l'estimation en cas de diminution du niveau. Afin d'atténuer le risque antérieur au règlement des instruments, les standards minimum de crédit exigés de la contrepartie deviennent plus stricts lorsque la durée des instruments financiers dérivés augmente. Afin de minimiser la concentration du risque de crédit de la contrepartie, l'entreprise conclut des transactions dérivées avec différentes institutions financières.

Exposition au risque de crédit

La valeur nette comptable des actifs financiers représente l'exposition maximale au risque de crédit de la société. La valeur comptable est présentée nette de dépréciation. L'exposition maximale au risque de crédit à la date de clôture était de :

Millions d'USD	2011			2010		
	Brute	Dépréciation	Valeur nette comptable	Brute	Dépréciation	Valeur nette comptable
Détenus à des fins de transaction	-	-	-	641	-	641
Détenus en vue de la vente	378	(55)	323	297	(55)	242
Détenus jusqu'à la date d'échéance	24	-	24	2	-	2
Créances commerciales	2 687	(230)	2 457	2 839	(234)	2 605
Dépôts de trésorerie en garantie	298	-	298	332	-	332
Prêts aux clients	161	(109)	52	215	(118)	97
Autres créances	1 491	(122)	1 369	1 785	(125)	1 660
Actifs financiers dérivés	1 272	-	1 272	1 644	-	1 644
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5 324	(4)	5 320	4 511	-	4 511
	11 635	(520)	11 115	12 266	(532)	11 734

Au 31 décembre 2011, il n'existait pas de concentration significative de risques de crédit avec une seule contrepartie.

Dépréciation

La dépréciation pour perte de valeur se décompose comme suit par classe d'actif financier :

Millions d'USD	2011					
	Détenus en vue de la vente	Créances commerciales	Prêts aux clients	Autres créances	Trésorerie et équivalents de trésorerie	Total
Solde au 1 ^{er} janvier	(55)	(234)	(118)	(125)	-	(532)
Charges de dépréciation	(9)	(25)	(1)	(14)	(5)	(54)
Décomptabilisation	7	14	7	7	-	35
Conversion des monnaies étrangères	2	15	3	10	1	31
Solde au 31 décembre	(55)	(230)	(109)	(122)	(4)	(520)

Millions d'USD	2010					Total
	Détenus en vu de la vente	Créances commerciales	Prêts aux clients	Autres créances	Trésorerie et équivalents de trésorerie	
Solde au 1 ^{er} janvier	(34)	(214)	(102)	(117)	-	(467)
Charges de dépréciation	(30)	(49)	(7)	-	-	(86)
Décomptabilisation	1	27	9	-	-	37
Conversion des monnaies étrangères	8	2	(18)	(8)	-	(16)
Solde au 31 décembre	(55)	(234)	(118)	(125)	-	(532)

F. Risque de liquidité

Les principales sources de trésorerie d'AB InBev ont été historiquement les flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles, l'émission de dette, les emprunts bancaires et l'émission d'actions. Les besoins de trésorerie significatifs de la société reprennent :

- le service de la dette ;
- les dépenses d'investissement ;
- les investissements dans des sociétés ;
- l'augmentation de parts détenues dans les filiales d'AB InBev ou entreprises dans lesquelles la société détient des parts de capital ;
- les programmes de rachat d'actions ; et
- la rémunération des capitaux propres.

L'entreprise considère que les flux de trésorerie des activités opérationnelles, la trésorerie disponible et les équivalents de trésorerie et placements à court terme, ainsi que les instruments dérivés et l'accès aux lignes de crédit, seront suffisants pour couvrir les dépenses d'investissement, les passifs financiers et les versements de dividendes à venir. La société a l'intention de continuer à réduire son endettement financier par le biais de solides flux de trésorerie opérationnels combinés à un refinancement récurrent.

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

Millions d'USD	2011						
	Valeur comptable	Flux de trésorerie contractuels	Moins d'un 1 an	1-2 ans	2-3 ans	3-5 ans	Plus de 5 ans
Passifs financiers non-dérivés							
Emprunts bancaires garantis	(155)	(169)	(65)	(33)	(29)	(36)	(6)
Billets de trésorerie	(2 287)	(2 291)	(2 291)	-	-	-	-
Emprunts bancaires non garantis	(4 602)	(5 073)	(715)	(418)	(266)	(3 672)	(2)
Obligations émises non garanties	(32 902)	(51 881)	(4 464)	(4 515)	(6 857)	(7 321)	(28 724)
Autres emprunts garantis	(6)	(6)	(1)	(5)	-	-	-
Autres emprunts non garantis	(80)	(125)	(5)	(17)	(16)	(16)	(71)
Dettes de contrats de location-financement	(125)	(259)	(17)	(11)	(11)	(24)	(196)
Découverts bancaires	(8)	(8)	(8)	-	-	-	-
Créances commerciales et autres créances	(12 925)	(13 080)	(11 910)	(131)	(162)	(261)	(616)
	(53 090)	(72 892)	(19 476)	(5 130)	(7 341)	(11 330)	(29 615)
Actifs et passifs financiers dérivés							
Dérivés des taux d'intérêt	(710)	(712)	(541)	(145)	(34)	-	8
Dérivés de change des monnaies étrangères	3	(7)	(7)	-	-	-	-
Swaps de taux d'intérêt et de change	189	221	(27)	(33)	162	60	59
Dérivés des matières premières	(324)	(324)	(250)	(74)	-	-	-
Dérivés des instruments de capitaux propres	178	180	49	131	-	-	-
	(664)	(642)	(776)	(121)	128	60	67
Dont : liés directement aux couvertures de flux de trésorerie	(243)	(253)	(173)	(80)	-	-	-

Millions d'USD	2010						
	Valeur comptable	Flux de trésorerie contractuels	Moins d'un an	1-2 ans	2-3 ans	3-5 ans	Plus de 5 ans
Passifs financiers non-dérivés¹							
Emprunts bancaires garantis	(137)	(169)	(40)	(66)	(36)	(19)	(8)
Billets de trésorerie	(1 002)	(1 078)	(1 078)	–	–	–	–
Emprunts bancaires non garantis	(10 037)	(10 635)	(1 041)	(4 206)	(4 744)	(634)	(10)
Obligations émises non garanties	(33 339)	(54 605)	(2 927)	(5 967)	(5 125)	(10 956)	(29 630)
Autres emprunts garantis	(6)	(7)	(1)	(1)	(5)	–	–
Autres emprunts non garantis	(244)	(288)	(180)	(16)	(15)	(25)	(52)
Dettes de contrats de location-financement	(115)	(199)	(48)	(12)	(7)	(14)	(118)
Découverts bancaires	(14)	(14)	(14)	–	–	–	–
Créances commerciales et autres créances	(11 416)	(11 418)	(10 341)	(768)	(84)	(140)	(85)
	(56 310)	(78 413)	(15 670)	(11 036)	(10 016)	(11 788)	(29 903)
Actifs et passifs financiers dérivés							
Dérivés des taux d'intérêt	(1 658)	(1 661)	(984)	(546)	(108)	(42)	19
Dérivés de change des monnaies étrangères	260	242	133	109	–	–	–
Swaps de taux d'intérêt et de change	(212)	(293)	(139)	(161)	(150)	140	17
Dérivés des matières premières	234	236	221	15	–	–	–
Dérivés des instruments de capitaux propres	74	76	46	30	–	–	–
	(1 302)	(1 400)	(723)	(553)	(258)	98	36
Dont : liés directement aux couvertures de flux de trésorerie	120	111	193	(12)	(37)	(33)	–

G. Gestion du capital

AB InBev cherche à optimiser de manière continue sa structure de capital. L'objectif principal de la structure de capital est de maximiser la valeur pour les actionnaires tout en maintenant la flexibilité financière désirée afin d'exécuter les projets stratégiques. La politique en matière de structure du capital d'AB InBev et le cadre de cette politique consiste à optimiser la valeur pour l'actionnaire à travers la distribution de flux de trésorerie des filiales vers l'entreprise, tout en maintenant une notation « Investment Grade » et en minimisant les investissements présentant des rendements en dessous du coût moyen pondéré du capital d'AB InBev. Excepté les exigences de fonds propres minimum statutaires qui s'appliquent aux filiales d'AB InBev dans certains pays, AB InBev n'est assujettie à aucune exigence externe en termes de capital minimum. Lors de l'analyse de la structure de capital d'AB InBev, la société utilise la même distinction dette/fonds propres que celle appliquée dans ses comptes établis en conformité avec les normes IFRS.

H. Juste valeur

La juste valeur est le montant auquel un élément d'actif peut être échangé, ou auquel une dette peut être éteinte, entre des parties bien informées et disposées à conclure une transaction dans des conditions de concurrence normale. Conformément à IAS 39, tous les instruments dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur au bilan.

La juste valeur des instruments financiers dérivés est le prix de marché ou est calculée à partir de modèles de valorisation prenant en compte les taux actuels du marché.

La juste valeur de ces instruments reflète généralement les montants estimés qu'AB InBev recevrait lors de la conclusion de contrats favorables ou qu'elle devrait payer pour mettre fin à des contrats défavorables à la date de clôture du bilan, et tient de ce fait compte des bénéfices et pertes non réalisés sur les contrats en cours.

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

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

	Actifs		Passifs		Net	
Millions d'USD	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Monnaies étrangères						
Contrats de change à terme	210	345	(208)	(76)	2	269
Contrat de 'futures' cotés sur le cours des monnaies étrangères	32	5	(31)	(14)	1	(9)
Taux d'intérêt						
Swaps de taux d'intérêt	335	585	(1 045)	(2 242)	(710)	(1 657)
Swaps de taux d'intérêt et de change	407	370	(218)	(582)	189	(212)
'Futures' de taux d'intérêt	–	–	–	(1)	–	(1)
Matières premières						
Swaps d'aluminium	57	126	(341)	(7)	(284)	119
Contrat de 'futures' cotés sur le cours du sucre	11	78	(18)	–	(7)	78
Contrat de 'futures' cotés sur le cours du blé	28	17	(38)	(7)	(10)	10
Autres dérivés des matières premières	14	40	(37)	(13)	(23)	27
Fonds propres						
Instruments de capital	178	78	–	(4)	178	74
	1 272	1 644	(1 936)	(2 946)	(664)	(1 302)

Au cours de la période de douze mois qui s'est terminée le 31 décembre 2011, la valeur nette, au prix de marché, des swaps de taux d'intérêt a diminué de 947m d'USD, principalement suite au paiement d'intérêts et à l'effet de la désactualisation des instruments de couverture qui ne font pas partie d'une relation de couverture.

Au 31 décembre 2011, le passif net évalué au prix de marché de 710m d'USD pour les swaps de taux d'intérêt inclut principalement la partie non payée des couvertures qui a été débouclée suite au remboursement et au refinancement de 2008 et de 2010 des lignes de crédit seniors et qui a été enregistrée comme éléments non-récurrents au compte de résultats en 2009, 2010 et 2011 (Voir note 23 *Emprunts portant intérêts*).

Le tableau suivant reprend la valeur comptable des dettes financières productives d'intérêts à taux fixe et leur juste valeur. Les dettes financières productives d'intérêts à taux variable et toutes les dettes commerciales et autres dettes ainsi que toutes les créances commerciales et autres créances, incluant des instruments financiers dérivés, ont été exclus de l'analyse étant donné que leur valeur comptable semble être une approximation raisonnable de leur juste valeur :

Dettes financières portant intérêts Millions d'USD	Valeur comptable 2011	Juste valeur 2011	Valeur comptable 2010	Juste valeur 2010
Taux fixe				
Peso argentin	(2)	(2)	(46)	(46)
Réal brésilien	(1 014)	(963)	(1 504)	(1 568)
Dollar canadien	(586)	(614)	(694)	(699)
Yuan chinois	(27)	(27)	(11)	(11)
Euro	(6 231)	(6 805)	(4 116)	(4 650)
Quetzal guatémalien	(23)	(23)	(17)	(17)
Nuevo sol péruvien	(7)	(7)	(5)	(5)
Livre sterling	(2 120)	(2 690)	(2 053)	(2 538)
Franc suisse	(635)	(691)	(636)	(695)
Dollar américain	(23 151)	(28 784)	(23 223)	(27 185)
Autres monnaies	–	–	(2)	(3)
	(33 796)	(40 606)	(32 307)	(37 417)

Le tableau suivant, requis par la norme IFRS7, présente un classement des évaluations à la juste valeur des instruments financiers après leur comptabilisation initiale à la juste valeur, selon des niveaux 1 à 3 qui traduisent le degré selon lequel cette juste valeur est observable :

- Niveau 1 : évaluation de la juste valeur à partir des prix cotés (non ajustés) sur des marchés actifs pour des actifs ou passifs identiques.
- Niveau 2 : évaluation de la juste valeur à partir de données autres que les prix cotés visés au niveau 1, qui sont observables pour l'actif ou le passif concerné soit directement (à savoir des prix) ou indirectement (à savoir des données dérivées de prix).
- Niveau 3 : évaluation de la juste valeur à partir de techniques d'évaluation basées sur des données relatives à l'actif ou au passif qui ne reposent pas sur des données observables de marché (données non observables).

Hiérarchie de juste valeur 2011 Millions d'USD	Cours des titres (non ajustés) - Niveau 1	Contributions observables du marché - Niveau 2	Contributions non- observables du marché - Niveau 3
Actifs financiers			
Actifs financiers détenus en vue de la vente	—	103	—
Dérivés à juste valeur par le biais du résultat	42	726	—
Dérivés de couverture de flux de trésorerie	11	239	—
Dérivés de couverture de juste valeur	—	176	—
Dérivés de couverture d'investissements nets	9	69	—
	62	1 313	—
Passifs financiers			
Non-dérivés à leur juste valeur	5	52	—
Dérivés à juste valeur par le biais du résultat	26	1 332	—
Dérivés de couverture de flux de trésorerie	50	443	—
Dérivés de couverture de juste valeur	—	7	—
Dérivés de couverture d'investissements nets	4	74	—
	85	1 908	—

Hiérarchie de juste valeur 2010 Millions d'USD	Cours des titres (non ajustés) - Niveau 1	Contributions observables du marché - Niveau 2	Contributions non- observables du marché - Niveau 3
Actifs financiers			
Détenus à des fins de transaction (non-dérivés)	641	—	—
Actifs financiers détenus en vue de la vente	6	—	—
Dérivés à juste valeur par le biais du résultat	—	735	—
Dérivés de couverture de flux de trésorerie	96	635	—
Dérivés de couverture de juste valeur	—	152	—
Dérivés de couverture d'investissements nets	5	21	—
	748	1 543	—
Passifs financiers			
Non-dérivés à leur juste valeur	5	247	—
Dérivés à juste valeur par le biais du résultat	—	1 781	—
Dérivés de couverture de flux de trésorerie	14	597	—
Dérivés de couverture de juste valeur	29	326	—
Dérivés de couverture d'investissements nets	—	200	—
	48	3 151	—

Instruments dérivés

La juste valeur des dérivés cotés sur les marchés (par exemple les contrats de change à terme cotés sur un marché) est déterminée par référence aux prix officiels publiés sur les marchés d'échange respectifs (par exemple la bourse d'échange de New York). La juste valeur des dérivés de gré à gré est déterminée à l'aide de techniques de valorisation communément utilisées. Celles-ci se basent sur des informations de marché de base provenant de sources fiables d'informations financières.

Actifs financiers détenus à des fins de transactions

Au 31 décembre 2010, les actifs financiers détenus à des fins de transactions sont principalement liés à des titres de créance négociables pour lesquels les prix indiqués sont publiés par des bourses ou fournis par des sources fiables d'informations financières.

Passifs financiers non dérivés

La juste valeur des passifs financiers non dérivés est calculée à l'aide de techniques de valorisation communément utilisées (c'est-à-dire la valeur actualisée des flux futurs de trésorerie au taux de marché). Celles-ci se basent sur des informations de marché de base provenant de sources fiables d'informations financières.

Les justes valeurs déterminées par référence aux prix fournis par des sources fiables d'informations financières sont vérifiées de manière périodique par rapport à d'autres sources.

I. Importance des instruments financiers pour la performance financière

Cette note explique les différents éléments constituant la position d'AB InBev en matière de risque financier et d'instruments financiers. L'effet de la gestion des risques d'AB InBev sur la performance se traduit dans les produits, charges, gains et pertes dans le compte de résultats ou dans les produits et charges directement comptabilisés en capitaux propres (voir note 11 *Charges et produits financiers*).

29. Contrats de location simple

Les créances et dettes au titre des contrats de location simples se présentent comme suit :

Millions d'USD	2011					
	Pub leases		Autres Contrats de Location Simple			Obligations nettes de contrats de location simple
	Preneur	Sous-location	Preneur	Sous-location	Bailleur	
Echéant dans l'année	(114)	89	(119)	34	5	(105)
A plus d'un an et deux ans au plus	(110)	85	(95)	25	3	(92)
A plus de deux ans et trois ans au plus	(106)	81	(75)	20	2	(78)
A plus de trois ans et cinq ans au plus	(199)	150	(97)	26	2	(118)
A plus de cinq ans	(836)	198	(203)	10	3	(828)
	(1 365)	603	(589)	115	15	(1 221)

Millions d'USD	2010					
	Pub leases		Autres Contrats de Location Simple			Obligations nettes de contrats de location simple
	Preneur	Sous-location	Preneur	Sous-location	Bailleur	
Echéant dans l'année	(117)	95	(113)	36	6	(93)
A plus d'un an et deux ans au plus	(113)	90	(97)	26	5	(89)
A plus de deux ans et trois ans au plus	(109)	85	(82)	21	4	(81)
A plus de trois ans et cinq ans au plus	(203)	159	(118)	28	4	(130)
A plus de cinq ans	(875)	211	(116)	13	4	(763)
	(1 417)	640	(526)	124	23	(1 156)

Consécutivement à la cession de biens immobiliers de débit de boissons belges et hollandais à Cofinimmo en octobre 2007, AB InBev a conclu des contrats de location d'une durée de 27 ans. Ces locations simples venant à échéance en novembre 2034 représentent une obligation non actualisée s'élevant à 1 365m d'USD. Les débits de boissons loués à Cofinimmo sont sous-loués pour des périodes restantes en moyenne de 6 à 8 ans, ce qui représente un droit non actualisé d'une valeur de 603m d'USD. Ces locations sont reconductibles après leur échéance. L'impact de telles reconductions de contrat de location n'est pas présenté dans le tableau ci-dessus.

De plus, l'entreprise loue un certain nombre d'entrepôts, de bâtiments industriels et bâtiments commerciaux sous forme de contrats de location simple. La durée des contrats de location est en général comprise entre 5 à 10 ans, avec une option permettant de renouveler le contrat après sa date d'échéance. Cela représente une obligation non actualisée s'élevant à 589m d'USD. Les paiements au titre des contrats de location simples sont indexés chaque année de façon à refléter les loyers du marché. Aucune location simple ne comprend de loyers conditionnels. Dans cette catégorie, AB InBev a également sous-loué une partie des biens loués, ce qui représente un droit non actualisé de 115m d'USD.

Au 31 décembre 2011, une charge de 269m d'USD a été comptabilisée au compte de résultats au titre des locations simples (2010 : 238m d'USD), alors que des revenus de sous-location pour 154m d'USD ont été reconnus au compte de résultats (2010 : 149m d'USD).

L'entreprise loue également une partie de ses propres biens sous le régime de locations simples. Au 31 décembre 2011, un produit de 8m d'USD a été comptabilisé dans le compte de résultats au titre des locations simples en tant que bailleur (2010 : 9m d'USD).

30. Nantissements et engagements contractuels pour l'acquisition d'immobilisations corporelles, prêts aux clients et autres instruments de garantie

Millions d'USD	2011	2010
Instruments de garantie donnés pour engagements propres	540	535
Nantissements et garanties financières reçues pour propres créances et prêts aux clients	34	45
Engagements contractuels d'achats d'immobilisations corporelles	689	983
Engagements contractuels de reprise de prêts aux clients	40	71
Autres engagements	782	746

Les instruments de garantie donnés pour engagements propres de 540m d'USD au 31 décembre 2011 contiennent 296m d'USD de garanties données sous forme de trésorerie. Ces dépôts en espèces sont généralement liés à des litiges au Brésil : conformément aux lois et réglementations brésiliennes, une société peut ou doit (en fonction de circonstances particulières) effectuer un dépôt auprès d'une banque désignée par le tribunal ou fournir d'autres titres de garantie tels que des nantissements sur immobilisations corporelles. En ce qui concerne les procès en cours, AB InBev a constitué les provisions appropriées en conformité avec IAS 37 *Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels* – voir aussi note 26 *Provisions*. Au bilan, les garanties constituées sous forme de trésorerie sont présentées en autres créances – voir note 20 *Créances commerciales et autres créances*. La partie restante des instruments de garantie pour engagements propres (244m d'USD) contient des nantissements sur des installations en faveur des autorités gérant les taxes indirectes dont le montant est déterminé en fonction du niveau des impôts indirects mensuels, des niveaux de stock et du risque de transport, ainsi que des nantissements sur des immobilisations corporelles pour des prêts en cours. Dans le cas où AB InBev ne respecterait pas ses obligations inscrites dans les contrats existants ou viendrait à perdre une affaire en cours en justice, les actifs nantis seraient utilisés pour le règlement des obligations d'AB InBev.

De manière à minimiser le risque de crédit d'AB InBev sur les créances et les prêts aux clients, des garanties et autres collatéraux ont été obtenus pour un montant total de 34m d'USD au 31 décembre 2011. Ces garanties reposent sur des biens immobiliers et des titres de dette tandis que des garanties financières ont été obtenues auprès de banques et d'autres tiers.

AB InBev a pris des engagements d'achat de biens, installations et équipements pour un montant de 689m USD au 31 décembre 2011.

Dans un nombre limité de pays, AB InBev s'est engagé à reprendre des prêts accordés par des banques à des clients pour leur montant nominal si ces derniers ne respectent pas leurs propres engagements de remboursement auprès de ces banques. Le montant total de ces prêts s'élève à 40m d'USD au 31 décembre 2011.

Les autres engagements de 782m d'USD au 31 décembre 2011 comprennent principalement des garanties données au fonds de pension, des cautions locatives et d'autres garanties.

31. Passifs éventuels¹

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

En matière fiscale

Au 31 décembre 2011, les procédures fiscales significatives d'AB InBev sont principalement liées à Ambev et ses filiales avec un risque total estimé de perte de 9,5 milliards de réals brésiliens (5,1 milliards d'USD). Au 31 décembre 2010, le risque total estimé de perte s'élevait à 6,1 milliards de réals brésiliens (3,6 milliards d'USD).

Approximativement 7,0 milliards de réals brésiliens (3,7 milliards d'USD) du risque total estimé de perte repris ci-dessus sont relatifs à l'impôt sur le résultat et aux cotisations sociales et approximativement 2,2 milliards de réals brésiliens (1,2 milliard d'USD) sont relatifs à la taxe sur la valeur ajoutée et aux taxes d'accises, dont les plus importants sont discutés ci-dessous. Au 31 décembre 2010, les montants relatifs à l'impôt sur le résultat et aux cotisations sociales, et les montants relatifs aux taxes sur la valeur ajoutée et aux taxes d'accises s'élevaient respectivement à 3,8 milliards de réals brésiliens (2,3 milliards d'USD) et 2,3 milliards de réals brésiliens (1,2 milliard d'USD).

Certaines filiales d'Ambev ont reçu des avis d'imposition relatifs à l'impôt des sociétés brésiliens sur les revenus générés en dehors du Brésil. En 2005 et 2008, Ambev fut officiellement notifié des décisions des tribunaux administratifs, reconnaissant qu'une partie substantielle des avis d'imposition mentionnés ci-dessus n'était pas correcte. Ces décisions, dont certaines ont été contestées, ramenaient le montant de ces avis d'imposition à 3,1 milliards de réals brésiliens (1,7 milliards d'USD) intérêts et pénalités inclus. En septembre 2011, la haute chambre du CARF a rendu un jugement définitif favorable concernant d'autres avis de violation par Ambev. Suite à cette décision, Ambev estime que l'exposition totale de pertes éventuelles relatives à ces notifications s'élève à environ 2,5 milliards de réals brésiliens (1,3 milliard d'USD). Sur base de l'avis de son conseil juridique, Ambev n'a pas comptabilisé de provision. Ambev conteste la validité de ces avis d'imposition et envisage de défendre vigoureusement son cas.

En décembre 2011, Ambev a reçu un avis d'imposition relatif à l'amortissement du goodwill résultant de la fusion d'InBev Holding Brasil SA. Ambev a présenté sa défense en Janvier 2012 et attend la décision de premier niveau de l'administration (« *Delegacia Regional de Julgamento da Secretaria da Receita Federal do Brasil de São Paulo* »). Sur base de l'avis de son conseil juridique, Ambev estime une perte possible en relation avec cet avis d'imposition d'approximativement 3,5 milliard de réals brésiliens (1,9 milliard d'USD) en date du 31 décembre 2011. Ambev n'a pas enregistré de provision en ce sens. Dans l'éventualité où ces montants seraient imputés à Ambev, Anheuser-Busch InBev SA/NV remboursera à Ambev le montant proportionnel au bénéfice reçu par Anheuser-Busch InBev SA/NV suite au protocole de fusion, ainsi que les coûts y afférant.

AmBev et certaines de ses filiales ont reçu un certain nombre d'avis d'imposition de la part des autorités fiscales fédérales brésiliennes concernant l'application de pertes fiscales en relation aux fusions de sociétés. AmBev estime l'exposition totale des pertes possibles en relation à ces avis d'imposition à environ 516 m de réals brésiliens (275m d'USD) au 31 décembre 2011.

Warrants

Certains propriétaires de warrants émis par Ambev en 1996, exerçables en 2003, ont lancé des actions judiciaires afin de souscrire aux actions correspondantes pour une valeur inférieure à celle qu'Ambev considère comme établie au moment de l'émission des warrants. Dans le cas où Ambev perdrait la totalité des actions juridiques, l'émission de 27 684 596 actions préférentielles et de 6 881 719 actions ordinaires serait nécessaire. Ambev recevrait en contrepartie des fonds substantiellement plus bas que la valeur de marché actuelle des actions. Ceci pourrait résulter en une dilution d'environ 1% pour l'ensemble des actionnaires d'Ambev. Par ailleurs, les détenteurs de ces warrants exigent de recevoir les dividendes relatifs à ces actions depuis 2003, soit environ 272m réals brésiliens (146m d'USD) en sus des honoraires légaux. Ambev conteste ces exigences et envisage de défendre vigoureusement son cas.

¹Les montants ont été convertis en USD sur base du cours de clôture de la période.

En matière de concurrence

Le 22 juillet 2009, CADE, l'autorité de la concurrence au Brésil, a émis son jugement dans la Procédure Administrative No. 08012.003805/2004-1. Cette procédure a été intentée en 2004 suite à une plainte introduite par Schincariol (une brasserie d'Amérique du Sud et producteur de boissons basé au Brésil) et vise principalement à enquêter sur le comportement d'Ambev dans le marché et plus particulièrement sur notre programme de fidélisation de la clientèle appelé « Tô Contigo », lequel est semblable aux programmes de fidélisation en matière de vols aériens (« frequent flyer ») et autres programmes de « miles ». Au cours de son enquête, le Secrétariat du Droit Économique du Ministère de la Justice (le « SDE ») a conclu que le programme devrait être considéré comme étant anticoncurrentiel si certains ajustements n'étaient pas apportés. Ces ajustements ont déjà été incorporés en grande partie dans la version actuelle du Programme. L'avis du SDE ne comportait aucune menace d'amende et recommandait que les autres accusations soient déboutées. Suite à l'avis du SDE, la procédure a été renvoyée au CADE, lequel a émis un jugement qui, entre autres, imposait une amende de 353m de réals brésiliens (188m d'USD). Ambev est d'avis que la décision n'est pas fondée et a interjeté appel auprès de la Cour fédérale laquelle a ordonné la suspension de l'amende moyennant constitution d'une garantie. Ambev a déjà remis une lettre de garantie bancaire (« carta de fiança ») à cette fin. Selon l'analyse de nos conseillers, une perte est possible (mais non probable), raison pour laquelle la société n'a pas acté de provisions dans ses états financiers. La limite attendue de cette possible perte s'élèverait à 353 m réal brésiliens (188m d'USD) et les honoraires légaux supplémentaires qui y sont liés. Ambev est également impliquée dans d'autres procédures administratives devant CADE et SDE visant à enquêter sur certains comportements dont aucun ne viole, selon AB InBev, les règles et règlements de concurrence applicables.

En août 2011, le Bureau du Cartel Fédéral Allemand (Bundeskartellamt) a initié une enquête à l'encontre de plusieurs brasseries et détaillants en Allemagne faisant suite à des allégations portant sur la concentration verticale des prix par les brasseries vis-à-vis de leurs partenaires commerciaux en Allemagne. En fonction des résultats de cette enquête, la société pourrait devoir faire face à des amendes. La société prend les mesures appropriées au niveau des procédures en cours mais n'a jusqu'à maintenant enregistré aucune provision pour une amende potentielle étant donné qu'à l'heure actuelle, elle ne sait pas si elle devra faire face à une telle amende ; et n'est de toute manière pas capable à ce stade de réaliser une estimation fiable du montant. De plus, la société n'est actuellement pas en mesure d'estimer de manière vraisemblable la date de résolution de ces investigations.

Litiges 2009 relatifs à certaines dispositions des régimes de pension

Le 1^{er} décembre 2009, AB InBev et plusieurs de ses sociétés liées ont été assignées devant la Cour Fédérale dans le District Est du Missouri, dans une action intitulée Richard F. Angevine contre AB InBev et al. Le demandeur entend représenter un groupement de salariés de Busch Entertainment Corporation, cédée le 1^{er} décembre 2009, et de quatre usines de Metal Container Corporation cédées le 1^{er} octobre 2009. Il entend également représenter un groupement de salariés de toute autre filiale d'Anheuser-Busch Companies, Inc (ABC), qui a été cédée ou qui peut être cédée durant la période allant du 18 novembre 2008 jusqu'au 17 novembre 2011. L'action porte essentiellement sur le fait que ce groupement serait en droit d'obtenir une majoration des indemnités de retraite en vertu des articles 4,3 et 19,11 (f) du Plan de Pension des employés salariés d'Anheuser-Busch Companies Inc. (le « Plan »). Plus spécifiquement, le demandeur prétend que les cessions en question ont abouti à une « résiliation involontaire » de son contrat d'emploi avec « ABC et ses divisions et filiales d'exploitation » et ce endéans les trois ans du rapprochement ABC/InBev intervenu le 18 novembre 2008, ce qui engendrerait prétendument une majoration des indemnités de retraite en vertu du Plan. Le demandeur prétend que, en omettant de lui fournir ainsi qu'aux autres membres du groupe ces indemnités majorées, AB InBev et al. ont manqué à leurs obligations fiduciaires prévues à l'ERISA. L'action vise à obtenir des dommages-intérêts et la couverture des frais de procédure. Le 16 juillet 2010 la Cour a estimé que l'action visant à établir une violation des obligations fiduciaires et à obtenir des dommages-intérêts, n'était pas fondée. La Cour a également estimé que Angevine n'a pas utilisé toutes les possibilités de recours administratifs, ce qu'il aurait dû faire avant d'entamer une action en justice. Angevine a interjeté appel contre cette décision auprès de la Cour d'Appel du Eight Circuit. Le 22 juillet 2011, la Cour d'Appel a confirmé la décision de la Cour Fédérale. Aucun nouvel appel n'a été interjeté.

Le 15 septembre 2010, AB InBev et plusieurs de ses sociétés liées ont été assignées devant la Cour Fédérale dans le District Sud de l'Ohio, dans une action intitulée Rusby Adams et al contre AB InBev et al. L'action a été intentée par quatre employés des usines de Metal Container Corporation situées à Columbus – Ohio, Gainesville – Floride, et Ft Atkinson – Wisconsin, qui ont été cédées le 1^{er} octobre 2009. Comme dans l'affaire Angevine, les demandeurs entendent représenter un groupement de participants au Plan de Pension des employés salariés d'Anheuser-Busch Companies Inc. (« le « Plan » ») qui étaient employés par des filiales d'Anheuser-Busch Companies Inc. qui ont été cédées ou qui peuvent être cédées durant la période allant du 18 novembre 2008 jusqu'au 17 novembre 2011. Comme dans l'affaire Angevine, les demandeurs prétendent (i) avoir droit aux avantages prévus par la section 19,11 (f) du Plan ; (ii) que la non-attribution de ces avantages constitue une violation de nos obligations fiduciaires. AB InBev estimait disposer des éléments de défense contre ces revendications et a introduit une requête

visant à déclarer l'action non-fondée (« Motion to Dismiss »). Le 25 avril 2011, la Cour a rejeté les réclamations concernant les obligations fiduciaires. La seule revendication en suspens concerne les avantages prévus par la section 19,11(f). La société entend se défendre vigoureusement contre l'action dont elle fait l'objet.

32. Parties liées

Transactions avec les administrateurs et les membres de l'executive board management (dirigeants principaux)

Les membres du comité exécutif d'AB InBev bénéficient, en plus des avantages à court terme (principalement des salaires), d'avantages postérieurs à l'emploi. En particulier, les membres du comité exécutif bénéficient des régimes de retraite de leur pays respectif – voir aussi note 24 *Avantages au personnel*. Enfin, les dirigeants clés bénéficient également du plan d'option d'achat d'actions, du programme d'actions restreintes et/ou d'échange d'actions (se référer à la note 25 *Paiements fondés sur des actions*). La rémunération des administrateurs et des membres du comité exécutif (« Executive board Management ») comptabilisée dans le compte de résultats peut être détaillée de la manière suivante :

Millions d'USD	2011		2010	
	Administrateurs	Executive board management	Administrateurs	Executive board management
Avantages au personnel à court terme	3	21	4	35
Les avantages postérieurs à l'emploi	–	3	–	2
Paiements fondés sur des actions	4	51	5	43
	7	75	9	80

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

Entités contrôlées conjointement

AB InBev présente les intérêts qu'elle détient dans les entités contrôlées conjointement en utilisant un format de reporting ligne par ligne pour la consolidation proportionnelle. Les intérêts significatifs dans des entités contrôlées conjointement concernent deux entités de distributions au Canada, deux au Brésil, deux en Chine et une au Royaume-Uni. Aucune de ces entités contrôlées conjointement n'est significative pour la société. Les montants cumulés des intérêts d'AB InBev se présentent comme suit :

Millions d'USD	2011	2010
Actifs non-courants	129	113
Actifs courants	72	69
Dettes non-courantes	162	99
Dettes courantes	124	217
Résultat d'exploitation	17	11
Bénéfice attribuable aux porteurs de titres d'AB InBev	4	1

Transactions avec les entreprises associées

Les transactions avec les entreprises associées d'AB InBev se détaillent comme suit :

Millions d'USD	2011	2010
Marge brute	259	36
Actifs non-courants	6	8
Actifs courants	9	11

Transactions avec les régimes de retraite

Les transactions d'AB InBev avec les régimes de retraite comprennent principalement des autres revenus pour respectivement 9m d'USD provenant de régimes de retraite américains et 6m d'USD de régimes de retraite brésiliens.

Transactions avec les entités gouvernementales

Aucune transaction matérielle entre AB InBev et des entités gouvernementales n'existe.

33. Événements survenus après la date de clôture

Aucun.

34. Entreprises appartenant à AB InBev

Les principales filiales d'AB InBev sont reprises ci-dessous. La liste complète des participations du groupe est disponible auprès d'AB InBev NV, Brouwerijplein 1, B-3000 Louvain (Belgique). Le nombre total des entreprises consolidées (par intégration globale, par intégration proportionnelle et par mise en équivalence) est de 354.

Liste des principales filiales consolidées selon la méthode d'intégration globale

Nom et adresse	% d'actionariat (intérêt économique) au 31 décembre 2011
Allemagne	
BRAUEREI BECK GmbH & CO. KG - Am Deich 18/19 - 28199 - Bremen	100,00
BRAUEREI DIEBELS GmbH & CO.KG - Brauerei-Diebels-Strasse 1 - 47661 - Issum	100,00
BRAUERGILDE HANNOVER AG - Hildesheimer Strasse 132 - 30173 - Hannover	100,00
HAAKE-BECK BRAUEREI GmbH & Co. KG - Am Deich 18/19 - 28199 - Bremen	99,96
HASSERÖDER BRAUEREI GmbH - Auerhahnring 1 - 38855 - Wernigerode	100,00
ANHEUSER-BUSCH INBEV GERMANY HOLDING GmbH - Am Deich 18/19 - 28199 - Bremen	100,00
SPATEN - FRANZISKANER - BRÄU GmbH - Marsstrasse 46 + 48 - 80335 - München	100,00
Argentine	
CERVECERIA Y MALTERIA QUILMES SAICA y G - Charcas 5160 - Buenos Aires	61,90
Belgique	
AB INBEV NV - Grote Markt 1 - 1000 - Brussel	Entité consolidante
BRASSERIE DE L'ABBAYE DE LEFFE S.A. - Place de l'Abbaye 1 - 5500 - Dinant	98,54
BROUWERIJ VAN HOEGAARDEN N.V. - Stoopkensstraat 46 - 3320 - Hoegaarden	100,00
COBREW N.V. - Brouwerijplein 1 - 3000 - Leuven	100,00
INBEV BELGIUM N.V. - Industrielaan 21 - 1070 - Brussel	100,00

Nom et adresse	% d'actionnariat (intérêt économique) au 31 décembre 2011
Bolivie	
CERVECERIA BOLIVIANA NACIONAL S.A. - Av. Montes 400 and Chuquisaca Street - La Paz	61,90
Brésil	
CIA DE BEBIDAS DAS AMERICAS - AMBEV BRASIL - Rua Dr. Renato Paes de Barros, 1017, 4° Andar (parte), cj. 44 e 42 - Itaim Bibi, Sao Paulo	61,90
Canada	
LABATT BREWING COMPANY LIMITED - 207 Queen's Quay West, Suite 299 - M5J 1A7 - Toronto	61,90
Chili	
CERVECERIA CHILE S.A. - Av. Presidente Eduardo Frei Montalva 9600 - Quilicura	61,90
Chine	
BUDWEISER WUHAN INTERNATIONAL BREWING COMPANY LIMITED - Qingduankou Shang Shou - Hanyang District - Wuhan City - Hubei 430051	97,06
HARBIN BREWING COMPANY LIMITED - 20 Youfang Street - Xiangfang District - Harbin, Heilongjiang Province	100,00
INBEV (ZHOU SHAN) BREWERY CO LTD - No.1 Linggang Yi Road, Linggang industrial area, Dinghai District - Zhou Shan	100,00
INBEV BAISHA (HUNAN) BREWERY CO LTD - No. 304 Shao Shan Zhong Lu - Changsha	100,00
INBEV DOUBLE DEER GROUP CO LTD - 419 Wu Tian Street - Wenzhou	55,00
INBEV JINLONGQUAN (HUBEI) BREWERY CO LTD - 89 Chang Ning Street - Jingmen	60,00
INBEV JINLONGQUAN (XIAOGAN) BREWERY CO LTD - No. 198 Chengzhan Street - Xiaogan	60,00
INBEV KK (NINGBO) BREWERY CO LTD - Yiyang Zhen, 315000 - Ningbo	100,00
INBEV SEDRIN BREWERY CO LTD - 660 Gong Ye Road, Putian Hanjiang District - Fujian	100,00
INBEV SHILIANG (ZHEJIANG) BREWERY CO LTD - 159, Qi Xia Dong Road - Cheng Guan, Tiantai County	100,00
INBEV ZHEDONG (ZHEJIANG) BREWERY CO. LTD - Yiyang Zhen, 315000 - Ningbo	100,00
NANJING INBEV JINLING BREWERY CO. LTD - Qi Li Qiao, Yang Pu District - 211800	100,00
États-Unis	
ANHEUSER-BUSCH COMPANIES, LLC. - One Busch Place - St. Louis, MO 63118	100,00
ANHEUSER-BUSCH INTERNATIONAL, INC. - One Busch Place - St. Louis, MO 63118	100,00
ANHEUSER-BUSCH PACKAGING GROUP, INC. - 3636 S. Geyer Road - Sunset Hills, MO 63127	100,00
Équateur	
COMPAÑIA CERVECERA AMBEV ECUADOR S.A. - Av. Amazonas E4-69 y Av. Patria - Quito	61,90
France	
AB - INBEV FRANCE S.A.S. 38 Allée Vauban 59110 La Madeleine	100,00
Grand Duché de Luxembourg	
BRASSERIE DE LUXEMBOURG MOUSEL - DIEKIRCH - 1, Rue de la Brasserie - L-9214 - Diekirch	95,82
Inde	
CROWN BEERS INDIA LIMITED - #8-2-684/A, ROAD NO. 12 - BANJARA HILLS, HYDERABAD 500034 - ANDHRA PRADESH	100,00
Paraguay	
CERVECERIA PARAGUAYA S.A. - Ruta Villeta KM 30 - Ypané	61,90
Pays-bas	
INBEV NEDERLAND N.V. - Ceresstraat 1 - 4811 CA - Breda	100,00
INTERBREW INTERNATIONAL B.V. - Ceresstraat 1 - 4811 CA - Breda	100,00
Pérou	
COMPANIA CERVECERA AMBEV PERU SAC - Av. Los Laureles Mz. A Lt. 4 del Centro Poblado Menor Santa Maria de s/n Huachipa - Lurigancho, Chosica City Lima 15	61,90

Nom et adresse	% d'actionnariat (intérêt économique) au 31 décembre 2011
----------------	---

République Dominicaine

COMPAÑIA CERVECERA AMBEV DOMINICANA C. por A - Av. San Martin, 279 - Apartado Postal 723 - Santo Domingo	61,90
--	-------

Royaume Uni

BASS BEERS WORLDWIDE LIMITED - Porter Tun House, 500 Capability Green - LU1 3LS - Luton	100,00
INBEV UK LTD - Porter Tun House, 500 Capability Green - LU1 3LS - Luton	100,00

Russie

OAO SUN INBEV - 28 Moscovskaya Street, Moscow region - 141600 - Klin	99,95
--	-------

Ukraine

PJSC SUN InBev Ukraine - 30V Fizkultury St - 03680 - Kyiv	98,29
---	-------

Uruguay

CERVECERIA Y MALTERIA PAYSSANDU S.A. - Rambla Baltasar Brum, 2933 - 11800 - Payssandu	61,90
---	-------

Liste des principales entreprises associées

Nom et adresse	% d'actionnariat (intérêt économique) au 31 décembre 2011
----------------	---

Mexique

GRUPO MODELO S.A.B. de C.V. - Torre Acuario - Javier Barros Sierra No 555 - Piso 6 - Colonia Zedec Santa Fe - Delagacion Alvaro Obregon - 01210 México, D.F.	50,35
--	-------

Information aux actionnaires

145

Résultats, dividendes, action et cours de l'action

	2011	2010	2009	2008	2007 ajusté ¹
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation (USD par action)	7,83	6,22	5,76	5,54	5,69
Bénéfice normalisé par action hors goodwill (USD par action)	4,04	3,17	2,48	2,51	2,61
Dividende (euro par action)	1,20	0,80	0,38	0,28	2,44
Cours maximum de l'action (euro par action)	47,35	46,33	36,80	39,1	43,1
Cours minimum de l'action (euro par action)	33,85	33,50	16,34	10,0	29,8
Cours à la date de clôture de l'action (euro par action)	47,31	42,80	36,40	16,6	35,6
Moyenne pondérée du nombre d'actions ordinaires (million actions)	1 595	1 592	1 584	999	976
Moyenne pondérée du nombre d'actions ordinaires diluées (million actions)	1 614	1 611	1 593	1 000	981
Volume négocié des actions (million actions)	652	588	798	825	453

Evolution du cours de l'action AB InBev comparé au DowJones Euro Stoxx 50



¹Conformément à IAS 33, les données historiques par action ont été ajustées par un ratio d'ajustement de 0,6252 suite à l'augmentation du capital en décembre 2008.

Informations concernant les missions confiées au commissaire et ses honoraires

Le commissaire est la Société de Réviseurs d'entreprises, PricewaterhouseCoopers Réviseurs d'entreprises, représenté par Monsieur Yves Vandenplas, réviseur d'entreprises.

Les honoraires de base relatifs à l'audit des comptes annuels d'AB InBev et de ses filiales sont déterminés par l'assemblée générale des actionnaires après revue et approbation par le comité d'audit et le conseil d'administration de l'entreprise.

Les honoraires relatifs aux services prestés en 2011 par PricewaterhouseCoopers Réviseurs d'entreprises s'élèvent à 2 154k USD (2010 : 2 824k USD), dont 1 837k USD (2010 : 1 745k USD) pour le contrôle annuel des états financiers, 72k USD (2010 : 317k USD) pour des services de nature fiscale, 176k USD (2010 : 500k USD) pour des missions directement liées à la mission d'audit et 69k USD (2010 : 262k USD) pour les autres missions. Les missions directement liées à la mission d'audit concernent principalement des services rendus dans le cadre de droits et obligations émis, distribution d'acompte sur dividende et d'augmentation de capital. Les autres services qui sont principalement relatifs aux services rendus dans le cadre de due diligence ont tous été pré-approuvés par le comité d'audit.

Les honoraires 2011 relatifs à des services rendus par d'autres bureaux du réseau de PricewaterhouseCoopers s'élèvent à 13 012k USD (2010 : 9 940k USD), dont 6 693k USD (2010 : 5 768k USD) concernent l'audit des comptes annuels, 5 324k USD (2010 : 4 071k USD) des services de nature fiscale, 595k USD (2010 : 0k USD) des missions directement liées à la mission d'audit et 400k USD (2010 : 101k USD) pour les autres missions.

Calendrier financier

Publication des résultats de l'exercice 2011	8 mars 2012
Rapport annuel 2011 disponible sur www.ab-inbev.com	8 mars 2012
Assemblée générale des actionnaires	25 avril 2012
Dividende : date ex-coupon	27 avril 2012
Publication des résultats du premier trimestre	30 avril 2012
Publication des résultats du deuxième trimestre	31 juillet 2012
Publication des résultats du troisième trimestre	31 octobre 2012

Contact investisseurs

Media
Marianne Amssoms
Tél. : +1-212-573-9281
E-mail : marianne.amssoms@ab-inbev.com

Investors
Graham Staley
Tél. : +1-212-573-4365
E-mail : graham.staley@ab-inbev.com

Karen Couck
Tél. : +32-16-27-69-65
E-mail : karen.couck@ab-inbev.com

Thelke Gerdes
Tél. : +32-16-27-68-88
E-mail : thelke.gerdes@ab-inbev.com

Extraits des comptes annuels statutaires d'AB InBev SA (non consolidés) préparés conformément aux normes comptables belges

147

Les informations suivantes sont extraites des comptes annuels statutaires d'AB InBev SA. Ces états financiers, ensemble avec le rapport de gestion du conseil d'administration à l'assemblée générale des actionnaires ainsi que le rapport du commissaire, seront déposés à la Banque Nationale de Belgique, dans les délais légaux prévus. Ces documents sont également disponibles sur demande chez : AB InBev SA, Brouwerijplein 1, 3000 Leuven.

Il est à noter que seuls les états financiers consolidés, mis en avant précédemment, donnent une image fidèle de la situation financière et de la performance du groupe AB InBev.

Etant donné qu'AB InBev SA est essentiellement une entreprise holding, détenant des participations reprises à leur valeur d'acquisition, les comptes annuels non consolidés ne donnent qu'une vue restreinte de la situation financière d'AB InBev SA. Par conséquent, le conseil d'administration a estimé opportun de ne publier qu'une version abrégée du bilan et du compte de résultats en concordance avec les normes comptables belges pour l'exercice se clôturant le 31 décembre 2011.

Le rapport de contrôle du commissaire est émis sans réserve, et certifie que les comptes annuels non-consolidés d'AB InBev SA préparés conformément aux normes comptables belges pour l'exercice se clôturant le 31 décembre 2011, donnent une image fidèle de la situation financière et des résultats d'AB InBev SA conformément à toutes les dispositions légales et réglementaires qui les régissent.

Bilan non consolidé abrégé

Millions d'EUR	2011	2010
Actif		
Actifs non-circulants		
Immobilisations incorporelles	141	142
Immobilisations corporelles	83	64
Immobilisations financières	49 664	32 700
	49 888	32 906
Actifs circulants	2 357	831
Total de l'actif	52 245	33 737
Passif		
Capitaux propres		
Capital souscrit	1 237	1 236
Primes d'émission	13 139	13 123
Réserve légale	124	124
Réserves indisponibles	267	405
Réserves disponibles	254	116
Bénéfice reporté	22 366	5 795
	37 387	20 799
Provisions et impôts différés	154	155
Dettes à long terme	6 293	8 160
Dettes à court terme	8 411	4 623
Total du passif	52 245	33 737

Compte de résultats non consolidé abrégé

Millions d'EUR	2011	2010
Produits d'exploitation	599	820
Charges d'exploitation	(313)	(602)
Résultat d'exploitation	286	218
Résultat financier	3 146	(202)
Résultat exceptionnel (Plus-value réalisées exemptes d'impôts sur des transferts d'actions entre sociétés liées)	15 059	37
Résultat de l'exercice à affecter	18 491	53

Taux moyen d'imposition nonimal

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

Bénéfice dilué par action

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

Nombre moyen pondéré dilué d'actions ordinaires

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

EBIT

Bénéfice d'exploitation.

EBITDA

Bénéfice d'exploitation avant amortissements et dépréciations.

Bénéfice par action

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

Capitaux investis

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

Frais de marketing

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

Dépenses nettes d'investissement

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

Dettes financières nettes

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

Éléments non-récurrents

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

Normalisé

Le terme « normalisé » renvoie aux mesures de la performance (EBITDA, EBIT, bénéfice, bénéfice par action, taux effectif d'impôt) avant éléments non-récurrents. Les éléments non-récurrents concernent les éléments de recettes ou de dépenses qui ne sont pas encourus de façon régulière dans le cadre des activités courantes de l'entreprise et qui doivent faire l'objet d'une communication distincte, s'ils sont importants pour la compréhension des résultats sous-jacents de l'entreprise en raison de leur ampleur ou de leur nature. AB InBev est convaincue qu'il est capital de communiquer et d'expliquer les mesures normalisées afin de permettre aux lecteurs de ses états financiers de cerner pleinement la performance durable d'AB InBev. Les mesures normalisées sont des mesures complémentaires mises en œuvre par le management et ne sont pas censées remplacer les mesures fixées en vertu des IFRS en guise d'indicateur de la performance de l'entreprise.

Bénéfice dilué normalisé par action

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

EBIT normalisé

Bénéfice d'exploitation corrigé des éléments non-récurrents.

EBITDA normalisé

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

Taux effectif d'impôt normalisé

Taux effectif d'impôt corrigé des éléments non récurrents.

Bénéfice normalisé par action

Bénéfice par action, corrigé des éléments non-récurrents.

Bénéfice normalisé

Bénéfice corrigé des éléments non-récurrents.

Bénéfice d'exploitation normalisé

Bénéfice d'exploitation corrigé des éléments non-récurrents.

Pay out ratio

Dividende brut par action multiplié par le nombre estimé d'actions ordinaires en circulation à la date d'enregistrement, divisé par le bénéfice normalisé attribuable aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev.

Produits

Produits bruts moins les droits d'accises et ristournes.

Frais commerciaux

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

Scope

Les données financières sont analysées en éliminant l'impact des changements des monnaies étrangères dans les opérations étrangères, et scopes. Un scope représente l'impact d'acquisitions et cessions, le lancement ou l'arrêt d'activités ou le transfert d'activités entre segments, les pertes et profits enregistrés au titre de réductions et les modifications apportées aux estimations comptables ainsi que d'autres hypothèses d'une année à l'autre que le management ne considère pas comme faisant partie de la performance sous-jacente de l'entreprise.

Nombre moyen d'actions ordinaires

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

Besoin en fonds de roulement

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

Déclaration de gouvernance d'entreprise

Contents

152	Introduction
154	Le Conseil d'administration
158	Le Chief Executive Officer et l'Executive Board of Management
158	Contrôle interne et systèmes de gestion des risques
160	Structure de l'actionnariat
163	Eléments devant être communiqués conformément à l'article 34 de l'arrêté royal belge du 14 novembre 2007
168	Rapport de rémunération

Déclaration de gouvernance d'entreprise

1. Introduction

1.1. Le Code belge de gouvernance d'entreprise 2009

Les pratiques de gouvernance d'entreprise d'Anheuser-Busch InBev sont inscrites dans sa Charte de gouvernance d'entreprise, disponible sur www.ab-inbev.com/go/Corporate_governance. Cette Charte fait l'objet d'une mise à jour régulière.

En vertu de son statut de société de droit belge cotée sur Euronext Bruxelles, Anheuser-Busch InBev se conforme aux principes et dispositions du Code belge de gouvernance d'entreprise, publié en mars 2009 (www.corporategovernancecommittee.be).

Afin de refléter la structure spécifique de l'actionnariat d'Anheuser-Busch InBev ainsi que la nature internationale de ses activités, le Conseil d'administration a toutefois adopté certaines règles qui s'écartent du Code belge de gouvernance d'entreprise. En résumé, ces règles sont les suivantes :

Principe 5.3./1 (Annexe D) du Code : « Le Conseil d'administration constitue un Comité de Nomination composé majoritairement d'administrateurs non-exécutifs indépendants » : Le Conseil d'administration nomme le président et les membres du Comité de Nomination parmi les administrateurs, dont au moins un membre parmi les administrateurs indépendants. Etant donné que le comité se compose exclusivement d'administrateurs non-exécutifs qui sont indépendants de la direction et libres de tout lien professionnel susceptible de gêner sensiblement l'exercice de leur jugement indépendant, le Conseil d'administration considère que la composition de ce comité répond à l'objectif du Code.

Principe 7.7. du Code : « Les administrateurs non-exécutifs ne reçoivent ni rémunérations liées aux performances, telles que bonus et formules d'intéressement à long terme, ni avantages en nature ou avantages liés aux plans de pension » : La rémunération des membres du Conseil est composée d'une indemnité fixe et d'un nombre fixe de droits de souscription, ce qui est simple, transparent et facilement compréhensible par les actionnaires.

Le programme d'intéressement à long terme sous forme de droits de souscription développé par la société s'écarte du Code belge de gouvernance d'entreprise en ce qu'il prévoit des paiements basés sur actions en faveur d'administrateurs non-exécutifs. Le Conseil est d'avis que le mode de rémunération de la société basé sur actions est conforme aux pratiques de rémunération des administrateurs dans les sociétés du même secteur. La réussite de la société, en termes de stratégie et de développement durable, au cours de ces 10 dernières années démontre que la rémunération des administrateurs, qui comprend un nombre fixe de droits de souscription, permet de préserver l'indépendance des membres du Conseil dans leur rôle de direction et de contrôle de la société, et que les intérêts des administrateurs restent entièrement alignés sur les intérêts à long terme des actionnaires. En particulier, l'étalement de l'acquisition définitive des droits de souscription sur une période de 3 ans devrait favoriser un engagement durable et à long terme dans la poursuite des meilleurs intérêts de la société.

Il convient également de remarquer que les options ne sont susceptibles d'être octroyées que sur recommandation du Comité de Rémunération. Une telle recommandation doit ensuite recevoir l'aval du Conseil puis celui des actionnaires réunis en assemblée générale.

1.2. Cotation à la Bourse de New York

Suite à la cotation à la Bourse de New York d'*American depositary shares* ('ADS') représentant des actions ordinaires d'Anheuser-Busch InBev, les règles de gouvernance d'entreprise de la Bourse de New York relatives aux émetteurs privés étrangers sont devenues applicables à la société. Anheuser-Busch InBev est également enregistrée aux États-Unis conformément à la loi américaine *Securities and Exchange* de 1934, telle que modifiée. Par conséquent, elle est également assujettie à la loi américaine *Sarbanes-Oxley* de 2002 ainsi qu'à certaines règles de droit américain relatives à la gouvernance d'entreprise.

1.3. Initiatives spécifiques en matière de gouvernance d'entreprise

1.3.1. Favoriser la conduite éthique Le Conseil encourage la direction à promouvoir et à préserver une culture éthique, incitant ainsi l'ensemble des collaborateurs à adopter une conduite éthique en affaires.

Le Code de conduite de la société fixe les normes éthiques auxquelles tous les travailleurs sont tenus de se conformer. Il impose aux collaborateurs de respecter l'ensemble des lois, de révéler tout conflit d'intérêts pertinent, d'agir à chaque instant dans l'intérêt de la société et de mener toute activité dans un esprit d'honnêteté et d'éthique. Le Code régit également la confidentialité des informations, fixe les limites d'acceptation de cadeaux ou de divertissements et définit l'utilisation adéquate des biens de la société. Le Code encourage Anheuser-Busch InBev à se conformer aux règles anti-corruption de la loi américaine *Foreign Corrupt Practices*, loi interdisant toute promesse, offre ou paiement de quelque valeur que ce soit à tout fonctionnaire ou employé d'un gouvernement ou d'une organisation gouvernementale non-américains dans le but d'obtenir ou de conserver des marchés ou encore d'obtenir un traitement favorable dans les affaires commerciales.

En vertu de cet engagement à l'intégrité, Anheuser-Busch InBev a instauré un système d'alerte interne permettant aux collaborateurs de rapporter, de manière simple, sécurisée, confidentielle et anonyme s'ils le souhaitent, toute activité violant le Code de conduite dans le cadre d'une politique aux contours clairs et de la législation en vigueur.

1.3.2. Prouver l'engagement d'Anheuser-Busch InBev en matière de communication avec ses actionnaires Anheuser-Busch InBev s'est engagée à créer de la valeur pour ses actionnaires. A cet égard, la société les encourage à s'impliquer activement au sein de la société. Afin d'appuyer cet objectif, elle fournit des informations de qualité, en temps utile, grâce à une série d'outils de communication. Parmi ces derniers figurent les rapports annuels, semestriels et trimestriels, le Global Citizenship Report, les annonces des résultats financiers, les séances d'information ainsi qu'une section du site web d'Anheuser-Busch InBev dédiée aux investisseurs.

Anheuser-Busch InBev reconnaît qu'un engagement à la transparence crée un climat de confiance avec les actionnaires et le public en général. La société a adopté un Disclosure Manual afin de concrétiser son engagement à respecter les meilleures pratiques en matière de transparence. Ce manuel entend garantir le caractère exhaustif, cohérent et régulier des communications relatives aux activités de la société.

1.3.3. Soutenir les droits des actionnaires Avant l'assemblée annuelle des actionnaires, ces derniers sont invités à soumettre les questions qu'ils souhaitent adresser au Président ou au CEO afin qu'elles soient abordées au cours de la réunion.

L'ordre du jour de l'assemblée des actionnaires ainsi que tous les documents qui s'y rapportent sont également publiés sur le site web d'Anheuser-Busch InBev au plus tard 30 jours avant chaque réunion des actionnaires. Les actionnaires sont habilités à voter diverses résolutions relatives aux affaires de la société. S'ils sont dans l'impossibilité d'assister à une assemblée, les actionnaires peuvent soumettre leur vote par courrier ou désigner un mandataire. Le procès-verbal des réunions ainsi que les résultats des votes sont publiés sur le site web d'Anheuser-Busch InBev immédiatement après la fin de l'assemblée.

1.3.4. Prévenir l'utilisation abusive d'informations privilégiées Le Code of Dealing de la société s'applique à tous les membres du Conseil d'administration de la société ainsi qu'à l'ensemble des collaborateurs. Il vise à prévenir l'utilisation abusive d'informations privilégiées, plus particulièrement au cours des périodes précédant l'annonce de résultats financiers, ou encore avant des événements ou décisions pouvant avoir un impact sur le cours de bourse.

Le Code interdit toute négociation d'actions pendant une « période close », c'est-à-dire une période de 15 jours précédant toute annonce de résultats de la société. En outre, avant de pouvoir négocier des actions de la société, les membres du Conseil d'administration de la société et les membres de son Executive Board of Management sont tenus d'obtenir une autorisation auprès du Clearance Committee et de présenter un rapport au comité à l'issue de la transaction.

Le Compliance Program de la société renforce et contrôle le respect de ce Code.

Conformément à la réglementation belge sur la prévention des abus de marché, la société établit des listes d'initiés. Conformément à cette même réglementation, les membres de l'Executive Board of Management et du Conseil

d'administration communiquent en outre toutes leurs transactions à l'Autorité des services et marchés financiers (FSMA), qui publie ces déclarations sur son site web.

1.3.5. Responsabilité sociale d'entreprise L'ambition d'Anheuser-Busch InBev est d'« être la meilleure entreprise brassicole dans un monde meilleur ». En poursuivant ce rêve, la société s'efforce de trouver le juste équilibre entre la réalisation d'excellents résultats commerciaux et son souci d'assumer ses responsabilités environnementales et sociales. La durabilité est propre à la culture de la société et est ancrée dans la conduite de ses affaires.

Depuis 2005, Anheuser-Busch InBev publie annuellement son Global Citizenship Report, lequel donne un aperçu de ses objectifs et des progrès réalisés dans les domaines suivants :

- la consommation responsable ;
- l'environnement ; et
- la communauté.

Le Global Citizenship Report est disponible sur le site web d'Anheuser-Busch InBev, www.ab-inbev.com/responsible_brewer; il s'agit d'une section du site web consacrée spécifiquement aux initiatives et accomplissements de la société en matière de responsabilité sociale d'entreprise.

2. Le Conseil d'administration

2.1. Structure et composition

Le Conseil d'administration se compose actuellement de 12 membres, tous non-exécutifs. Les rôles et responsabilités du Conseil, sa composition, sa structure et son organisation sont décrits en détail dans la Charte de gouvernance d'entreprise d'Anheuser-Busch InBev. La Charte énumère également les critères auxquels doivent répondre les administrateurs qualifiés d'« indépendants ».

Les administrateurs sont nommés pour une durée de 4 ans maximum. La limite d'âge pour un administrateur est de 70 ans, bien que des exceptions peuvent être faites dans des circonstances particulières.

Le Comité de Nomination identifie les personnes qualifiées pour devenir membres du Conseil d'administration et recommande des candidats pour le poste d'administrateur afin que ceux-ci soient nommés par le Conseil d'administration et que cette nomination soit approuvée par l'assemblée générale des actionnaires. Conformément au Code belge des sociétés, tel que modifié par la loi du 28 juillet 2011 portant réforme du Code des sociétés afin de garantir la présence des femmes dans le conseil d'administration des sociétés cotées, un tiers au moins des administrateurs devront être des femmes à partir du 1er janvier 2019. Lorsqu'il recommande un candidat pour combler un poste vacant au Conseil, le Comité de Nomination effectue des recherches et propose des candidatures, fondées sur le mérite, évalué au regard de critères objectifs assurant la diversité au sein du Conseil, tels que parcours, expérience, compétences et genre.

Lors de l'assemblée annuelle des actionnaires qui s'est tenue le 26 avril 2011, les mandats de M. August Busch IV, M. Arnoud de Pret et M. Jean-Luc Dehaene sont arrivés à échéance. Les mandats de M. Stéfan Descheemaeker, M. Kees Storm et M. Peter Harf ont été renouvelés. L'assemblée des actionnaires a également nommé M. Paul Cornet de Ways Ruart au poste d'administrateur pour une durée de 4 ans et M. Olivier Goudet au poste d'administrateur indépendant pour une durée de 4 ans.

Le 31 août 2011, Anheuser-Busch InBev a annoncé la décision de M. Peter Harf de quitter, au mois d'avril 2012, ses fonctions de Président et de membre du Conseil. M. Kees Storm succèdera à M. Harf aux fonctions de Président du Conseil.

Administrateurs			Début du mandat	Fin du mandat
Carlos Alberto da Veiga Sicupira	°1948, brésilien	Administrateur non-exécutif, nommé par les détenteurs de certificats Stichting InBev de classe B	2004	2014
Olivier Goudet	°1964, français	Administrateur indépendant non-exécutif	2011	2015

Administrateurs			Début du mandat	Fin du mandat
Paul Cornet de Ways Ruart	°1968, belge	Administrateur non-exécutif, nommé par les détenteurs de certificats Stichting InBev de classe A	2011	2015
Stéfan Descheemaeker	°1960, belge	Administrateur non-exécutif, nommé par les détenteurs de certificats Stichting InBev de classe A	2008	2015
Grégoire de Spoelberch	°1966, belge	Administrateur non-exécutif, nommé par les détenteurs de certificats Stichting InBev de classe A	2007	2014
Peter Harf	°1946, allemand	Administrateur indépendant non-exécutif, Président du Conseil	2002	2012
Jorge Paulo Lemann	°1939, brésilien	Administrateur non-exécutif, nommé par les détenteurs de certificats Stichting InBev de classe B	2004	2014
Roberto Moses Thompson Motta	°1957, brésilien	Administrateur non-exécutif, nommé par les détenteurs de certificats Stichting InBev de classe B	2004	2014
Kees Storm	°1942, néerlandais	Administrateur indépendant non-exécutif	2002	2013
Marcel Herrmann Telles	°1950, brésilien	Administrateur non-exécutif, nommé par les détenteurs de certificats Stichting InBev de classe B	2004	2014
Alexandre Van Damme	°1962, belge	Administrateur non-exécutif, nommé par les détenteurs de certificats Stichting InBev de classe A	1992	2014
Mark Winkelman	°1946, néerlandais	Administrateur indépendant non-exécutif	2004	2014

2011	Comité d'Audit	Comité de Nomination	Comité des Finances	Comité de Rémunération
Carlos Alberto da Veiga Sicupira		Membre		
Olivier Goudet	Membre			Membre
Paul Cornet de Ways Ruart				
Stéfan Descheemaeker			Membre	
Grégoire de Spoelberch		Membre		
Peter Harf	Membre	Membre		
Jorge Paulo Lemann			Membre	
Roberto Moses Thompson Motta			Membre	
Kees Storm	Président			
Marcel Herrmann Telles		Président		Président
Alexandre Van Damme		Membre	Président	
Mark Winkelman			Membre	Membre

2.2. Principes de fonctionnement

En 2011, le Conseil a tenu huit réunions ordinaires et trois réunions téléphoniques extraordinaires. La majorité des réunions du Conseil se sont tenues en Belgique. Les autres réunions ordinaires se sont tenues dans les Zones géographiques où la société déploie des activités. À ces occasions, le Conseil a bénéficié d'une séance d'information complète sur la Zone et le marché en question. Ces séances d'information comportaient une présentation des résultats, des défis majeurs du marché ainsi que des mesures prises pour relever ces défis. Plusieurs de ces visites ont également donné l'occasion aux membres du Conseil de rencontrer des travailleurs, des stagiaires, des clients et d'autres acteurs importants pour les activités de la société.

Parmi les principaux thèmes à l'ordre du jour du Conseil en 2011 figurent le plan à long terme, la réalisation des objectifs, les chiffres de ventes et la bonne santé des marques, les états financiers et le budget, les résultats consolidés, l'orientation stratégique, la culture et les collaborateurs, notamment la planification des successions, les nouveaux investissements

et ceux en cours, les opérations sur le marché des capitaux, la croissance externe, la responsabilité sociale, la pérennité de l'entreprise ainsi que la gouvernance et la planification des successions au sein du Conseil.

Le taux de fréquentation moyen des réunions a été de 93% en 2011.

Au cours de cette même année, le Conseil a bénéficié de l'assistance de quatre comités : le Comité d'Audit, le Comité des Finances, le Comité de Rémunération et le Comité de Nomination. Ces comités tiennent la majorité de leurs réunions physiques en Belgique.

Comité d'Audit

Conformément aux exigences du Code belge des sociétés, le Comité d'Audit se compose exclusivement de membres non-exécutifs du Conseil et au moins un de ses membres (M. Olivier Goudet) est administrateur indépendant au sens de l'article 526ter du Code belge des sociétés. M. Goudet est titulaire d'un diplôme d'ingénieur de l'École Centrale de Paris et est diplômé de l'ESSEC Business School de Paris avec une spécialisation en Finance. M. Goudet dispose d'une large expérience dans les domaines de la comptabilité et de l'audit, acquise, entre autres, en tant que Vice-Président Exécutif et Directeur Financier chez Mars, Inc.

Chaque membre du Comité d'Audit bénéficie également du statut d'administrateur indépendant au sens de la règle 10A de la loi américaine *Securities Exchange* de 1934, telle que modifiée.

Le Comité d'Audit s'est réuni huit fois en 2011. Au cours de ses réunions, le Comité a examiné les états financiers de la société, les rapports annuels, semestriels et trimestriels, ainsi que les présentations des résultats. Le Comité s'est également penché sur des enjeux épinglés dans les audits internes menés par le département 'Internal Audit' du groupe ainsi que sur la mise en œuvre du Compliance Program de la société. Parmi d'autres points importants à l'ordre du jour du Comité figurent également les obligations du groupe dans le cadre de la loi Sarbanes Oxley, la vérification de l'indépendance du commissaire externe et l'examen trimestriel des litiges importants. Les membres du Comité ont été présents à toutes les réunions, à l'exception de M. Harf qui a été dans l'incapacité d'assister à deux des réunions.

Comité des Finances

Le Comité des Finances s'est réuni quatre fois en 2011. Les discussions de ce comité ont porté sur les bulletins de la trésorerie et la stratégie globale de gestion des risques en ce compris, mais pas exclusivement, les risques relatifs aux matières premières, les taux d'intérêt, les devises et liquidités, les politiques de couverture, la nature de la dette et la structure du capital du groupe, les pensions et la politique de communication de la société. Les membres du Comité des Finances ont été présents à chacune de ses réunions.

Comité de Nomination

Le rôle principal du Comité de Nomination est d'orienter la succession au sein du Conseil et d'aider le Conseil à préserver la grandeur durable d'Anheuser-Busch InBev. Le Comité identifie les personnes qualifiées pour devenir membres du Conseil et recommande des candidats pour le poste d'administrateur afin que ceux-ci soient nommés par le Conseil et que cette nomination soit approuvée par l'assemblée générale des actionnaires.

Le Comité de Nomination s'est réuni quatre fois en 2011 et a discuté de la nomination d'administrateurs en vue de leur élection ou du renouvellement de leur mandat par l'assemblée annuelle des actionnaires. Le Comité de Nomination a également défini les objectifs du management, discuté de l'évaluation du Conseil et de ses comités, du programme global de training et de la planification de la succession aux postes clés du management. Les membres du Comité ont été présents à chacune de ses réunions, à l'exception de M. Harf qui a été dans l'incapacité d'assister à deux des réunions.

Comité de Rémunération

Conformément aux exigences du Code belge des sociétés, le Comité de Rémunération se compose exclusivement de membres non-exécutifs du Conseil et la majorité des membres du Comité (M. Olivier Goudet et M. Mark Winkelman), ont le statut d'administrateur indépendant au sens de l'article 526ter du Code belge des sociétés.

Le rôle principal du Comité de Rémunération est de guider le Conseil, d'une part, dans les décisions de politique de rémunération du Conseil, du CEO et de l'Executive Board of Management et, d'autre part, en matière de rémunération individuelle des administrateurs, du CEO et des membres de l'Executive Board of Management.

Le Comité s'est réuni quatre fois en 2011. Au cours de ses réunions, les discussions du Comité ont porté sur la concrétisation des objectifs, les plans de rémunération, d'actions et d'options au profit du management, l'octroi de *Long Term Incentive* aux administrateurs et les autres plans d'intéressement spéciaux. Les membres du Comité ont été présents à chacune des réunions du Comité.

2.3. Évaluation du Conseil et de ses comités

Le Conseil et ses comités effectuent périodiquement une évaluation de leurs prestations, à l'initiative du Président du Conseil pour ce qui concerne les prestations du Conseil en général et à l'initiative du Président de chaque comité pour ce qui concerne les prestations des comités du Conseil.

Cette évaluation constitue un point séparé de l'ordre du jour faisant l'objet d'une réunion physique du Conseil ou de son comité. La présence de tous les administrateurs est requise lors de cette réunion et des discussions ont lieu à huis clos en l'absence de la direction. Un tiers peut intervenir en tant que modérateur.

Au cours de cette réunion, il est demandé à chaque administrateur de commenter et d'évaluer les points suivants :

- Efficacité des activités du Conseil et du comité (vérifier que les problèmes majeurs sont convenablement cernés et discutés, s'assurer que le temps consacré à la discussion des orientations importantes est suffisant, vérifier la disponibilité et la pertinence de la lecture introductive, etc.) ;
- les qualifications et responsabilités des administrateurs individuels (contribution réelle de chaque administrateur, présence de l'administrateur aux réunions et participation de celui-ci aux discussions, impact des changements intervenus aux autres engagements importants des administrateurs en dehors de la société) ;
- efficacité du suivi de la direction et interaction avec la direction ;
- composition et taille du Conseil et des comités. L'évaluation considèrera au moins les critères suivants :
 - indépendance des administrateurs : une constatation de l'indépendance sera faite conformément aux critères d'indépendance publiés dans la Charte de gouvernance d'entreprise.
 - autres engagements des administrateurs : les engagements extérieurs au Conseil de chaque administrateur accroissent l'expérience et les perspectives des administrateurs, mais sont examinés au cas par cas afin de garantir que chaque administrateur puisse consacrer toute l'attention nécessaire à l'exécution de ses responsabilités de surveillance.
 - circonstances disqualifiantes : certaines circonstances peuvent justifier la disqualification d'un membre du Conseil (appartenance au Conseil d'un fournisseur, client ou concurrent majeur de la société, appartenance à un gouvernement fédéral ou régional). Les circonstances sont évaluées au cas par cas afin de garantir qu'il n'y ait pas de conflit d'intérêts dans le chef des administrateurs.
 - compétences et contributions précédentes : la société attend de tous les administrateurs qu'ils se préparent, assistent et participent de manière active et constructive à toutes les réunions, qu'ils exercent leur jugement en toute bonne foi et qu'ils concentrent leurs efforts pour garantir que les activités de la société soient menées en vue de servir les intérêts des actionnaires, qu'ils s'informent en permanence sur la société, sur les tendances commerciales et économiques qui affectent la société et sur les principes et pratiques de bonne gouvernance d'entreprise.

Après avoir étudié les réponses et en avoir discuté, le Président du Conseil ou le Président d'un comité peut proposer des mesures visant à améliorer les prestations ou l'efficacité du fonctionnement du Conseil ou du comité respectif. L'avis d'un expert tiers peut être demandé.

L'évaluation du Comité d'Audit a lieu au moins une fois par an et est réalisée par procédure écrite, chaque membre du comité étant invité à fournir un commentaire et donner une note sur un certain nombre de questions reprises dans un questionnaire écrit. Ce questionnaire porte sur la composition du comité, la compréhension de la société et des risques auxquels elle s'expose, la surveillance des procédures d'information financière, notamment les contrôles internes et la surveillance des

fonctions d'audit interne et externe. Pour les questions clés ayant obtenu un faible score sur l'échelle d'efficacité proposée, un plan d'action est discuté lors d'une réunion du comité. L'analyse du questionnaire et le plan d'action convenu sont ensuite présentés aux membres du Conseil.

2.4. Transactions diverses et autres relations contractuelles

Il n'y a pas de transactions ni d'autres relations contractuelles à déclarer entre la société et les membres de son Conseil d'administration qui auraient donné lieu à des conflits d'intérêts tels que visés par les dispositions du Code belge des sociétés.

Il est interdit à la société d'accorder des prêts à ses administrateurs, que ce soit dans le but d'exercer des options ou à toute autre fin.

3. Le Chief Executive Officer et L'Executive Board of Management

Le Chief Executive Officer (CEO) se voit confier par le Conseil d'administration la responsabilité de la gestion journalière de la société. Il assume la responsabilité opérationnelle directe de l'ensemble de la société. Le CEO préside un *Executive Board of Management* (EBM), composé de sept responsables fonctionnels internationaux et de six présidents de Zone, parmi lesquels les deux Co-Chief Executive Officers d'AmBev, qui rendent compte au Conseil d'administration de cette dernière.

À compter du 1er janvier 2012, Bernardo Pinto Paiva occupe les fonctions de Chief Sales Officer. Francisco Sà, qui occupait la fonction de Président de la zone Europe Centrale et de l'Est, succède à Bernardo Paiva aux fonctions de Président de la zone Amérique latine Sud. En outre, Stuart MacFarlane a été nommé Président de la zone Europe Centrale et de l'Est au sein de l'EBM. Stuart MacFarlane occupait depuis 2007 les fonctions de Président de l'unité opérationnelle du Royaume-Uni et de l'Irlande. Avant cela, il a occupé une série de fonctions d'intégration, de marketing et de finance. Il est titulaire d'un diplôme en *Business studies* de l'Université de Sheffield.

Notre *Executive Board of Management* est actuellement composé des membres suivants :

Nom	Fonction
Carlos Brito	Chief Executive Officer
Felipe Dutra	Chief Financial Officer
Claudio Braz Ferro	Chief Supply Officer
Chris Burggraeve	Chief Marketing Officer
Sabine Chalmers	Chief Legal and Corporate Affairs Officer
Claudio Garcia	Chief People and Technology Officer
Tony Milikin	Chief Procurement Officer
Bernardo Pinto Paiva	Chief Sales Officer
Jo Van Biesbroeck	Président de la zone Europe de l'Ouest et Chief Strategy Officer
Miguel Patricio	Président de la zone Asie Pacifique
Stuart MacFarlane	Président de la zone Europe Centrale et de l'Est
Francisco Sà	Président de la zone Amérique latine Sud
João Castro Neves	Président de la zone Amérique latine Nord
Luiz Fernando Edmond	Président de la zone Amérique du Nord

4. Contrôle interne et systèmes de gestion des risques

Le Conseil d'administration et l'*Executive Board of Management* sont responsables de l'établissement et du maintien d'un contrôle interne adéquat et de systèmes de gestion des risques. Le contrôle interne a pour but de garantir de manière raisonnable l'atteinte des objectifs relatifs à la réussite et au bon déroulement des opérations, la fiabilité de l'information financière et la conformité aux lois et réglementations applicables. La gestion des risques consiste à identifier les événements susceptibles d'affecter la société et à gérer le niveau et l'adéquation du risque.

Sans préjudice des responsabilités du Conseil, le Comité d'Audit surveille la gestion des risques financiers et économiques, discute du processus par lequel la direction évalue et gère l'exposition de la société à ces risques et évalue les mesures prises afin de surveiller et contrôler cette exposition aux risques.

Les principaux facteurs de risques et d'incertitudes sont décrits dans la section « Risques et Incertitudes » du Rapport de Gestion contenu dans le rapport annuel d'Anheuser-Busch InBev.

La société a établi et développe son contrôle interne et ses systèmes de gestion des risques sur base de lignes directrices définies par le *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (COSO). Le système de contrôle interne est basé sur l'*Internal Control – Integrated Framework* du COSO et son système de gestion de risques sur l'*Enterprise Risk Management Framework* du COSO.

Reporting financier

L'EBM d'Anheuser-Busch InBev est responsable de l'établissement et du maintien d'un contrôle interne adéquat de l'information financière. Le contrôle interne par la société de l'information financière est une procédure qui a pour but d'assurer raisonnablement la fiabilité de l'information financière ainsi que la fiabilité de la préparation des états financiers établis en conformité avec les *International Financial Reporting Standards*. Le contrôle interne de l'information financière inclut les procédures écrites qui :

- se rapportent au maintien d'une documentation qui, dans des détails raisonnables, reflète de manière précise et fidèle les opérations et les cessions d'actifs de la société ;
- fournissent une assurance raisonnable que les opérations sont prises en compte pour permettre la préparation des états financiers en conformité avec les *International Financial Reporting Standards* ;
- fournissent une assurance raisonnable que les recettes et dépenses de la société sont conformes aux autorisations données par la direction et les administrateurs de la société ; et
- fournissent une assurance raisonnable en ce qui concerne la prévention et la détection en temps utile de toute acquisition, utilisation ou cession d'actifs non-autorisée de la société qui pourrait avoir un effet significatif sur les états financiers consolidés.

Le contrôle interne de l'information financière comprend l'évaluation de certains risques importants, l'identification et la surveillance des contrôles clés ainsi que des actions adoptées afin de corriger les imperfections identifiées. En raison de ses limites inhérentes, le contrôle interne de l'information financière est susceptible de laisser subsister des inexactitudes. De plus, les prévisions relatives à l'estimation de l'efficacité future sont sujettes au risque que le contrôle devienne inapproprié en raison du changement de certaines conditions, ou que le degré de conformité aux procédures en place se détériore.

L'EBM a évalué l'efficacité du contrôle interne par la société de l'information financière au 31 décembre 2011. Comme indiqué ci-dessus, il a basé son estimation sur les critères d'un contrôle interne efficace de l'information financière tels que décrits dans l'« *Internal Control – Integrated Framework* » émis par le COSCO. L'estimation faite comprend une évaluation de la procédure de contrôle interne par la société de l'information financière et un examen de l'efficacité opérationnelle de ce contrôle interne de l'information financière. Au terme de l'évaluation, l'EBM a été amené à conclure que, pour la période arrêtée au 31 décembre 2011, la société a maintenu un contrôle interne efficace de l'information financière.

Le Conseil d'administration et le Comité d'Audit ont revu l'évaluation de l'efficacité du contrôle interne de l'information financière. Le Conseil d'administration et le Comité d'Audit ont principalement veillé à ce qu'il n'y ait pas de défaillance ni de faiblesse importante dans les schémas de contrôles internes de l'information financière, susceptibles d'affecter la capacité de la société à enregistrer, à traiter, à résumer ou à rapporter l'information financière. Le Conseil et le Comité d'Audit ont d'autre part veillé à détecter les éventuelles fraudes, importantes ou non, qui impliqueraient la direction ou d'autres employés ayant un rôle significatif dans le contrôle interne de l'information financière.

Suite à l'introduction d'Anheuser-Busch InBev en bourse de New York, la société doit désormais se conformer à la Section 404 de la loi américaine *Sarbanes-Oxley* de 2002. En conséquence, la société a l'obligation de produire un rapport de gestion annuel sur l'efficacité du contrôle interne de l'information financière, tel que stipulé par la Section 404 et ses règles dérivées. Le rapport de la direction et l'opinion du commissaire y relative sont intégrés au rapport annuel de la société sur format F-20. Le rapport annuel doit ensuite être déposé auprès de la *Securities and Exchange Commission*.

Audit interne

La société dispose d'un département d'audit interne professionnel et indépendant. La désignation du responsable de l'audit interne est examinée par le Comité d'Audit. Le Comité d'Audit examine et discute des risques épinglés par l'audit interne et le plan annuel d'audit, ainsi que des rapports d'audit que le Comité reçoit régulièrement.

Les défaillances du contrôle interne identifiées par l'audit interne sont communiquées de manière opportune à la direction et un suivi périodique est effectué afin de s'assurer que des mesures correctrices ont été prises.

Conformité

Anheuser-Busch InBev dispose d'un *Compliance Program* mondial basé sur le *Code of Business Conduct*. Ce Code est disponible sur le site Internet et sur l'intranet de la société.

L'objectif du *Compliance Program* est :

- de favoriser au sein de la société une culture de l'éthique, de l'intégrité et du respect de la loi, culture qui encadre les politiques de la société; et
- d'assurer le respect des lois et réglementations applicables et obtenir de la direction une certification annuelle de conformité au *Code of Conduct*.

Le *Compliance Committee*, présidé par le *Chief Legal & Corporate Affairs Officer*, analyse et évalue les risques de conformité réglementaire et éthique de la société d'un point de vue global et fournit des orientations stratégiques concernant les activités de la fonction *Compliance*. Le comité approuve les politiques et directives globales à développer ou à réviser en matière de risques de conformité réglementaire et éthique de la société.

Le Comité d'Audit examine le fonctionnement du *Compliance Program* et les résultats de toute analyse ou communication soumise via la plateforme globale d'alerte interne de la société (*whistle-blowing*). Le Comité examine sur une base trimestrielle les affaires juridiques, réglementaires et de conformité susceptibles d'avoir un effet significatif sur les états financiers ou l'activité de la société, y compris les communications importantes faites aux agences gouvernementales, ou les demandes reçues de celles-ci.

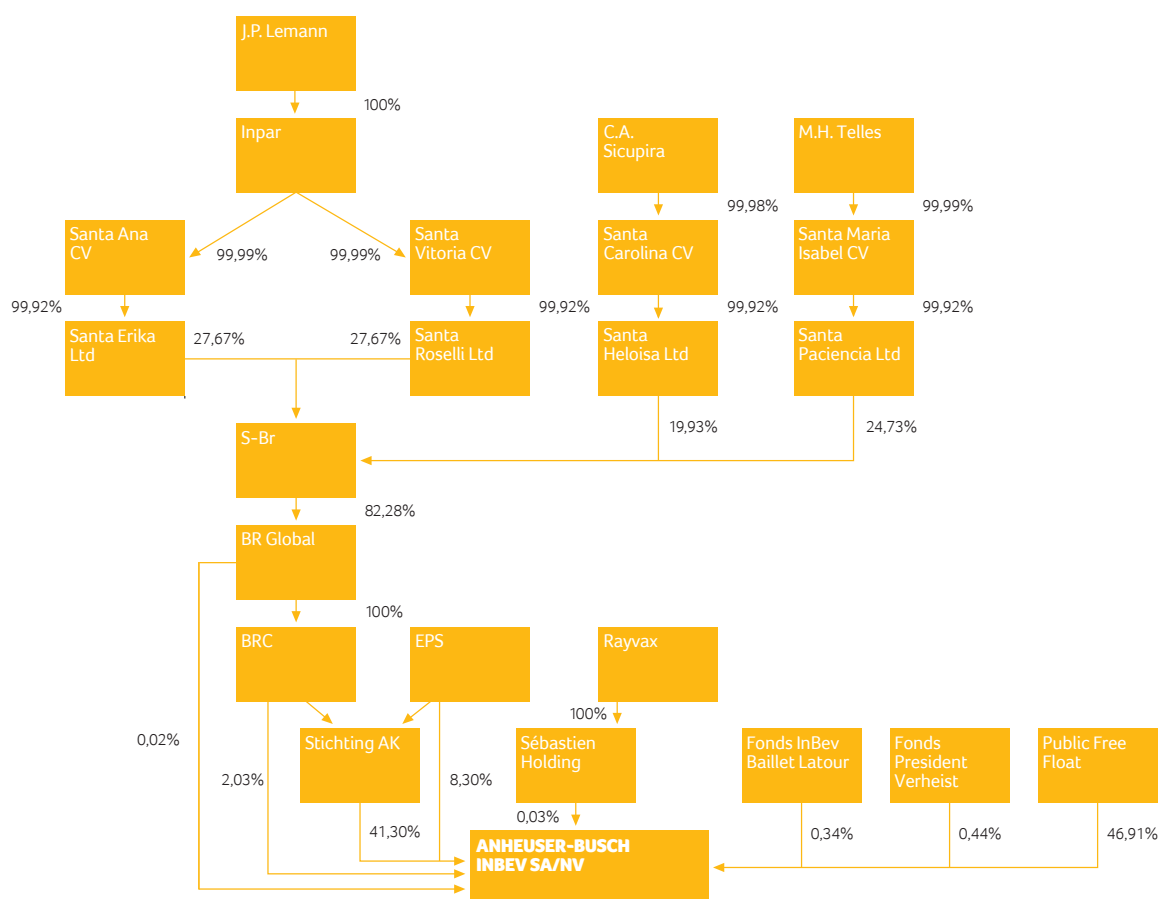
5. Structure de l'actionariat

5.1. Structure de l'actionariat

Le tableau suivant fait état de la structure de l'actionariat au 29 août 2011 sur la base des déclarations communiquées par les actionnaires de contrôle conformément à l'article 6 de la loi belge du 2 mai 2007 relative à la publicité des participations importantes dans des sociétés cotées ainsi que des déclarations communiquées conformément à l'article 74 de la loi belge du 1er avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition. Les huit premières entités indiquées dans le tableau agissent de concert et détiennent ensemble 842 276 778 actions ordinaires de la société, représentant un total de 52,46% des droits de vote au 29 août 2011, date de la dernière déclaration.

	Nombre d'actions	Pourcentage des droits de vote	Date de la dernière déclaration
1. <i>Stichting Anheuser-Busch InBev, Stichting Administratiekantoor de droit néerlandais</i>	663 074 830	41,30%	29 août 2011
2. <i>Fonds InBev – Baillet Latour sprl à finalité sociale de droit belge</i>	5 485 415	0,34%	29 août 2011
3. <i>Fonds Voorzitter Verhelst sprl à finalité sociale de droit belge</i>	6 997 665	0,44%	29 août 2011
4. <i>Eugénie Patri Sébastien (EPS) SA de droit luxembourgeois, liée à Stichting AB InBev qu'elle contrôle conjointement avec BRC Sàrl de droit luxembourgeois</i>	133 267 604	8,30%	29 août 2011
5. <i>Rayvax Société d'Investissements SA de droit belge</i>	10	< 0,01%	29 août 2011
6. <i>Sébastien Holding SA de droit belge, liée à Rayvax Société d'Investissements, dont elle est une filiale</i>	484 794	0,03%	29 août 2011

	Nombre d'actions	Pourcentage des droits de vote	Date de la dernière déclaration
7. BRC Sàrl de droit luxembourgeois, liée à Stichting AB InBev qu'elle contrôle conjointement avec EPS SA de droit luxembourgeois	32 666 460	2,03%	29 août 2011
8. BR Global Investments Ltd, de droit du Commonwealth des Bahamas, liée à BRC Sàrl qu'elle contrôle	300 000	0,02%	29 août 2011
9. Anheuser-Busch InBev SA/NV de droit belge	9 776 090	0,60%	29 août 2011
10. Brandbrew SA, de droit luxembourgeois, liée à Anheuser-Busch InBev SA/NV qui la contrôle indirectement	506 543	0,03%	29 août 2011
11. Capital Research & Management Cy, Californie, États-Unis	47 828 428	2,98%	03 février 2011
12. Janus Capital Management LLC, Colorado, États-Unis	46 872 867	2,92%	26 mars 2010
13. Fidelity Management & Research LLC, Massachusetts, États-Unis	48 561 873	3,03%	16 septembre 2009



(1) La structure des actionnaires est basée sur les informations fournies à Anheuser-Busch InBev le 29 août 2011 par ces mêmes actionnaires qui sont contraints de publier leurs participations importantes conformément à la loi belge du 2 mai 2007 relative à la publicité des participations importantes dans des sociétés cotées, à l'article 74 de la loi belge du 1er avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition et aux statuts de la société.

(2) Une convention d'actionnaires conclue entre EPS, BRC et Stichting Anheuser-Busch InBev accorde des droits de vote et de contrôle égaux à BRC et EPS sur Stichting Anheuser-Busch InBev et, indirectement, sur les actions d'Anheuser-Busch InBev qu'elle détient.

(3) La Stichting Anheuser-Busch InBev, BRC, EPS, BR Global, Rayvax, Sébastien Holding, Fonds InBev Baillet Latour et Fonds Voorzitter Verhelst BVBA agissent de concert.

(4) Anheuser-Busch InBev et sa filiale indirecte, Brandbrew, détiennent ensemble 0,63% des actions Anheuser-Busch InBev au 29 août 2011.

5.2. Accords entre actionnaires

Dans le cadre du rapprochement entre Interbrew et AmBev, BRC, EPS, Rayvax Société d'Investissement SA (« Rayvax ») et Stichting Anheuser-Busch InBev (« Stichting ») ont conclu une convention d'actionnaires le 2 mars 2004 qui prévoit le maintien de la participation de BRC et EPS dans le capital d'Anheuser-Busch InBev au travers de la Stichting (sauf pour environ 133 millions d'actions détenues par EPS et environ 33 millions d'actions détenues par BRC au 29 août 2011) et aborde, entre autres, certaines questions relatives à l'administration et à la gestion de la Stichting et d'Anheuser-Busch InBev, ainsi qu'à la cession des certificats de la Stichting. Au 29 août 2011, BRC détenait 331 537 415 certificats Stichting de catégorie B (représentant indirectement 331 537 415 actions) et EPS détenait 331 537 415 certificats Stichting de catégorie A (représentant indirectement 331 537 415 actions). La convention d'actionnaires a été modifiée et coordonnée le 9 septembre 2009.

Conformément aux dispositions de la convention d'actionnaires, BRC et EPS exercent, conjointement et à parts égales, un contrôle sur la Stichting et sur les actions détenues par la Stichting. BRC et EPS ont notamment convenu que la Stichting sera administrée par un Conseil d'administration composé de huit membres, et qu'elles auront chacune le droit d'y désigner quatre membres. Au moins sept des huit administrateurs de la Stichting devront être présents afin de constituer un quorum et toute mesure que le Conseil d'administration de la Stichting devra prendre, requerra, sous réserve de certaines conditions de majorité qualifiée, l'approbation de la majorité des administrateurs présents, en ce compris au moins deux administrateurs nommés par BRC et deux administrateurs nommés par EPS. Sous réserve de certaines exceptions, toutes décisions de la Stichting relatives aux actions que cette dernière détient, en ce compris les décisions relatives aux modalités d'utilisation du droit de vote attaché à ces actions lors des assemblées d'actionnaires d'Anheuser-Busch InBev, seront prises par le Conseil d'administration de la Stichting.

La convention d'actionnaires requiert que le Conseil d'administration de la Stichting se réunisse avant chaque assemblée d'actionnaires d'Anheuser-Busch InBev afin de déterminer les modalités d'utilisation du droit de vote attaché aux actions de la Stichting.

La convention d'actionnaires prévoit des restrictions à la capacité de BRC et d'EPS de transférer leurs certificats Stichting (et par voie de conséquence leurs actions détenues au travers de la Stichting).

De plus, la convention d'actionnaires requiert qu'EPS et BRC et leurs cessionnaires autorisés conformément à la convention d'actionnaires, dont les actions ne sont pas détenues au travers de la Stichting, utilisent le droit de vote attaché à leurs actions de la même manière que les actions détenues par Stichting et réalisent toute cession de leurs actions de façon ordonnée afin de ne pas perturber le marché des actions, et en conformité avec les conditions établies par Anheuser-Busch InBev afin d'assurer une telle vente ordonnée. En outre, EPS et BRC se sont engagées à ne pas acquérir d'actions représentatives du capital d'AmBev, sous réserve de certaines exceptions, en vertu de la convention d'actionnaires.

Conformément aux dispositions de la convention d'actionnaires, le Conseil d'administration de la Stichting propose la nomination de huit administrateurs à l'assemblée générale d'Anheuser-Busch InBev, parmi lesquels BRC et EPS ont chacune le droit de nommer quatre administrateurs. En outre, le Conseil d'administration de la Stichting propose la nomination de quatre à six administrateurs indépendants.

La convention d'actionnaires reste en vigueur pour une période initiale de 20 ans à compter du 27 août 2004. Par la suite, elle sera automatiquement renouvelée pour des périodes successives de 10 ans, à moins que, au plus tard deux ans avant la date d'expiration de la période initiale ou de toute période ultérieure de 10 ans, soit BRC, soit EPS, notifie à l'autre partie son intention de mettre fin à la convention d'actionnaires.

De plus, la Stichting a conclu une convention de vote avec le Fonds InBev-Baillet Latour SPRL et le Fonds Voorzitter Verhelst BVBA. Cette convention prévoit des concertations entre les trois entités avant toute assemblée d'actionnaires afin de décider des modalités d'utilisation des droits de vote attachés à leurs actions. Cette convention expirera le 16 octobre 2016, mais est reconductible.

6. Éléments devant être communiqués conformément à l'article 34 de l'arrêté royal belge du 14 novembre 2007

Conformément à l'article 34 de l'arrêté royal belge du 14 novembre 2007, Anheuser-Busch InBev expose les éléments suivants :

6.1. La structure de l'actionnariat et les accords entre actionnaires

Le capital social de la société est représenté par des actions ordinaires.

Anheuser-Busch InBev peut augmenter ou réduire son capital social moyennant une approbation spécifique de l'assemblée générale des actionnaires. Les actionnaires peuvent également octroyer au Conseil d'administration une autorisation pour augmenter le capital social. Une telle autorisation doit être limitée dans le temps et dans son montant. Dans les deux cas, l'approbation ou l'autorisation des actionnaires doit satisfaire aux critères de quorum et de majorité requis pour les modifications des statuts. Le 28 avril 2009, les actionnaires ont expressément autorisé le Conseil d'administration à augmenter le capital d'Anheuser-Busch InBev pour un montant qui n'excède pas 3% du nombre total des actions émises et en circulation au 28 avril 2009 (c.-à-d. 1 602 862 013). Cette autorisation est conférée pour une durée de cinq ans. Elle peut être utilisée pour diverses opérations, en ce compris lorsqu'une gestion saine des activités de la société exigerait une restructuration, une acquisition d'actions ou d'actifs dans une ou plusieurs sociétés, ou plus généralement, une augmentation du capital d'Anheuser-Busch InBev.

Le Conseil d'administration d'Anheuser-Busch InBev a été autorisé par l'assemblée générale des actionnaires à acquérir, en bourse ou hors bourse, des actions d'Anheuser-Busch InBev pour un prix qui ne peut être de plus de 10% en dessous du cours de bourse de clôture le plus bas des 20 jours qui précèdent l'opération, ni de plus de 10% au dessus du cours de bourse de clôture le plus haut des 20 jours qui précèdent l'opération. Cette autorisation est conférée pour une durée de cinq ans, prenant cours à compter du 28 avril 2009.

Chaque action donne droit à un droit de vote. Les statuts de la société ne contiennent aucune restriction concernant le transfert des actions. Des informations supplémentaires sont contenues dans les sections relatives à la structure de l'actionnariat et aux accords entre actionnaires.

6.2. Accords importants ou titres qui peuvent subir l'impact d'un changement de contrôle de la société

- Depuis 1999, Anheuser-Busch InBev a émis régulièrement des **warrants dans le cadre de son programme de long-term incentive** (« LTI ») en faveur de ses administrateurs et, jusqu'en 2007, en faveur des membres de son *Executive Board of Management* et de ses autres cadres. Actuellement, 2,99 millions de warrants sont émis dans le cadre de ce programme, donnant droit aux porteurs à 2,99 millions d'actions ordinaires d'Anheuser-Busch InBev. En vertu des conditions d'émission des LTI, les titulaires de droits de souscription pourront, en cas de modification, résultant d'une offre publique ou non, du contrôle direct ou indirect d'Anheuser-Busch InBev, telles que ces notions sont définies en droit belge, exercer ces droits pendant une période d'un mois à partir de la date du changement de contrôle sans devoir tenir compte du début des périodes d'exercice, ni des limitations d'exercice fixées dans les conditions d'émission. Les droits de souscription qui n'auraient pas été exercés pendant cette période d'un mois, seront à nouveau entièrement régis par les périodes et les limitations d'exercice prévues par les conditions d'émission.
- Conformément à l'article 556 du Code belge des sociétés, l'assemblée générale d'Anheuser-Busch InBev a approuvé le 27 avril 2010 (i) la clause 17 (*Mandatory Prepayment*) du **Senior Facilities Agreement d'un montant de 13 milliards d'US Dollars** du 26 février 2010, qui a été conclu par la société et Anheuser-Busch InBev Worldwide Inc., en tant que *original borrowers* (premiers emprunteurs), les *original guarantors* (premiers garants) et les *original lenders* (premiers prêteurs) listés dans le Senior Facilities Agreement, Bank of America Securities Limited, Banco Santander, S.A., Barclays Capital, Deutsche Bank AG, London Branch, Fortis Bank SA/NV, ING Bank NV, Intensa Sanpaolo S.P.A., J.P. Morgan plc, Mizuho Corporate Bank, Ltd., The Royal Bank of Scotland plc, Société Générale Corporate and Investment Banking et The Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, Ltd. en tant que *mandated lead arrangers* (principaux prêteurs mandatés) et *bookrunners* (teneurs de livres) et Fortis Bank SA/NV en tant que *agent* et *issuing bank* (banque émettrice) (tel que complété et amendé) (le

Senior Facilities Agreement), et (ii) toute autre disposition du *Senior Facilities Agreement* conférant à des tiers des droits qui pourraient affecter le patrimoine de la société ou pourraient donner naissance à un engagement à sa charge, lorsque l'exercice de ces droits dépend du lancement d'une offre publique d'acquisition sur les actions de la société ou d'un « *Changement de Contrôle* » (tel que défini dans le *Senior Facilities Agreement*) exercé sur elle. En vertu du *Senior Facilities Agreement*, (a) « *Changement de Contrôle* » signifie « *toute personne ou tout groupe de personnes agissant de concert (dans tous les cas, autre que la Stichting InBev ou un ou plusieurs détenteur(s) direct(s) ou indirect(s) existants de certificats de la Stichting InBev ou toute personne ou tout groupe de personnes agissant de concert avec ces détenteurs) obtenant le contrôle de la société* », (b) « *action de concert* » signifie « *un groupe de personnes qui coopèrent activement, en vertu d'un contrat ou d'une entente (formelle ou tacite) pour obtenir le contrôle de la société, par l'acquisition, directe ou indirecte, d'actions de la société par l'une de ces personnes, que ce soit directement ou indirectement* », et (c) « *Contrôle* » signifie « *la détention directe ou indirecte de plus de 50 pour cent du capital social ou de droits de propriété similaires de la société ou le pouvoir d'orienter la gestion et les politiques de la société, que ce soit par la détention du capital, en vertu d'un contrat ou autrement* ».

La clause 17 du *Senior Facilities Agreement* confère en substance à tout prêteur (*lender*) en vertu du *Senior Facilities Agreement*, suite (entre autres) à un *Changement de Contrôle* exercé sur la société, le droit (i) de ne pas financer tout emprunt ou lettre de crédit (autre qu'un *rollover loan* (contrat de refinancement) répondant à certaines conditions) et (ii) d'annuler (moyennant une notification écrite de minimum 30 jours) ses engagements non encore exécutés et d'exiger le remboursement de ses participations dans les emprunts ou lettres de crédit ainsi que le paiement des intérêts y relatifs et de tous autres montants dus au dit prêteur en vertu du *Senior Facilities Agreement* (et de certains documents qui y sont relatifs).

Sur les 13 milliards de US Dollars, 0 milliard de US Dollars demeure impayé au 31 décembre 2011 en vertu du *Senior Facilities Agreement*.

3. Dispositions de changement de contrôle relatives au **Programme EMTN** : conformément à l'article 556 du Code belge des sociétés, l'assemblée générale d'Anheuser-Busch InBev a approuvé le 26 avril 2011 (i) la clause 7.5 (*Change of Control Put* – Option de vente en cas de changement de contrôle) des Conditions d'émission de l'*Euro Medium Term Note Programme* de 15 milliards d'Euros mis à jour datant du 18 octobre 2010 d'Anheuser-Busch InBev SA/NV et de Brandbrew SA (les « Émetteurs ») et de Deutsche Bank AG., London Branch, agissant en tant qu' *Arranger*, susceptible de s'appliquer en cas d'émission d'obligations dans le cadre du programme (le « Programme EMTN ») et (ii) toute autre disposition du Programme EMTN conférant des droits à des tiers qui pourraient affecter le patrimoine de la société ou donner naissance à un engagement à sa charge, lorsque, dans tous les cas, l'exercice de ces droits dépend de la survenance d'un « *Changement de Contrôle* » (tel que défini dans les Conditions d'émission du Programme EMTN). En vertu du Programme EMTN, (a) « *Changement de Contrôle* » signifie « *toute personne ou groupe de personnes agissant de concert (dans tous les cas, autre que la Stichting Anheuser-Busch InBev ou un ou plusieurs détenteur(s) direct(s) ou indirect(s) existants de certificats de la Stichting Anheuser-Busch InBev) obtenant le contrôle de la société, étant entendu qu'un changement de contrôle ne sera pas censé s'être produit si tous les actionnaires ou une grande partie des actionnaires de la personne concernée ou du groupe de personnes concerné sont ou étaient, immédiatement avant l'événement qui aurait constitué un changement de contrôle dans d'autres circonstances, actionnaires de la société avec des participations dans le capital social de la personne concernée ou du groupe de personnes concernées identiques (ou en grande partie identiques) à celles que ces mêmes actionnaires ont ou, le cas échéant, avaient dans le capital de la société* », (b) « *action de concert* » signifie « *un groupe de personnes qui coopèrent activement, en vertu d'un contrat ou d'une entente (formelle ou tacite) pour obtenir le contrôle de la société, par l'acquisition, directe ou indirecte, d'actions de la société par l'une de ces personnes, que ce soit directement ou indirectement* », et (c) « *Contrôle* » signifie « *la détention directe ou indirecte de plus de 50 pour cent du capital social ou de droits de propriété similaires de la société ou le pouvoir d'orienter la gestion et les politiques de la société, que ce soit par la détention du capital, en vertu d'un contrat ou autrement* ».

Si une option de vente en cas de *Changement de Contrôle* est prévue dans les Conditions applicables définitives des obligations, la clause 7.5. des Conditions d'émission du Programme EMTN confère, en substance, à tout détenteur d'obligations le droit de demander le rachat de ses obligations au montant de rachat indiqué dans les Conditions définitives des obligations, avec, le cas échéant, les intérêts courus au moment de la survenance d'un *Changement de Contrôle* accompagné d'un abaissement de notation y relatif des obligations à un niveau de *sub-investment*.

La disposition de changement de contrôle susmentionnée est reprise dans les Conditions définitives relatives aux :

- obligations à 7,375% à hauteur de 750 millions d'Euros remboursables en 2013, obligations à 8,625% à hauteur de 600 millions d'Euros remboursables en 2017, obligations à 9,75% à hauteur de 550 millions de GBP remboursables en 2024, chacune émise en vertu du Programme EMTN par la société en janvier 2009 ;
- obligations à 6,57% à hauteur de 750 millions d'Euros remboursables en 2014, émises en vertu du Programme EMTN par la société en février 2009 ;
- obligations FRN à hauteur de 50 millions d'Euros portant intérêt à taux variable Euribor 3 mois plus 3,90%, émises en vertu du Programme EMTN par la société en avril 2009 ;
- obligations à 4,50% à hauteur de 600 millions de CHF remboursables en 2014, émises en vertu du Programme EMTN par Brandbrew SA en mai 2009 (et garanties par la société) ;
- obligations à 5,75% à hauteur de 250 millions d'Euros remboursables en 2015, émises en vertu du Programme EMTN par la société en juin 2009 ;
- obligations à 6,50% à hauteur de 750 millions de GBP remboursables en 2017, émises en vertu du Programme EMTN par la société en juin 2009 ; et
- obligations à 4% à hauteur de 750 millions d'Euros remboursables en 2018, émises en vertu du Programme EMTN par la société en avril 2010.

Il n'y aucune clause de changement de contrôle contenue dans les Conditions définitives des obligations émises en vertu du Programme EMTN par la société en juin 2011, à hauteur de 750 millions d'euros et remboursables en 2021.

Suite à la mise à jour du Programme EMTN le 17 mai 2011 (le « Programme EMTN Mis-à-Jour »), (i) la clause 7.5. des Conditions définitives (*Change of Control Put* – Option de vente en cas de changement de contrôle) du Programme EMTN Mis-à-Jour, et (ii) toute autre disposition du Programme EMTN Mis-à-Jour conférant des droits à des tiers qui pourraient affecter le patrimoine de la société ou donner naissance à un engagement à sa charge lorsque, dans tous les cas, l'exercice de ces droits dépend de la survenance d'un « Changement de Contrôle » seront soumises à l'approbation de l'assemblée générale d'Anheuser-Busch InBev le 25 avril 2012, conformément à l'article 556 du Code belge des sociétés.

4. Dispositions de changement de contrôle relatives aux **obligations émises en US Dollar** : conformément à l'article 556 du Code belge des sociétés, l'assemblée générale d'Anheuser-Busch InBev a approuvé le 26 avril 2011 (i) la clause de Changement de Contrôle relative aux obligations émises à hauteur de 3 250 000 000 de US Dollars le 26 et le 29 mars 2010, composées d'obligations à 2,50% émises à hauteur de 1 000 000 000 de US Dollars remboursables en 2013, d'obligations à 3,625% émises à hauteur de 750 000 000 de US Dollars remboursables en 2015, d'obligations à 5% émises à hauteur de 1 000 000 000 de US Dollars remboursables en 2020 et d'obligations à taux variable à hauteur de 500 millions de US Dollars remboursables en 2013 (les « Obligations non-enregistrées émises en mars 2010 »), (ii) la clause de Changement de Contrôle relative aux obligations enregistrées émises en septembre 2010 à hauteur de 3 250 000 000 de US Dollars, composées d'obligations à 2,50% émises à hauteur de 1 000 000 000 de US Dollars remboursables en 2013, d'obligations à 3,625% émises à hauteur de 750 000 000 de US Dollars remboursables en 2015, d'obligations à 5% émises à hauteur de 1 000 000 000 de US Dollars remboursables en 2020 et d'obligations à taux variable émises à hauteur de 500 000 000 de US Dollars remboursables en 2013 et qui ont été offertes en échange de montants correspondants d'Obligations non-enregistrées émises en mars 2010 et ce, conformément à un document d'enregistrement F-4 de droit américain suite à une offre d'échange aux Etats-Unis lancée par Anheuser-Busch InBev Worldwide Inc. le 5 août 2010 et clôturée le 2 septembre 2010 (les « Obligations enregistrées émises en septembre 2010 »), (iii) la clause de Changement de Contrôle relative aux obligations enregistrées émises à hauteur de 8 000 000 000 de US Dollars en mars 2011, composées d'obligations à 7,20% émises à hauteur de 1 250 000 000 de US Dollars remboursables en 2014, d'obligations à 7,75% émises à hauteur de 2 500 000 000 de US Dollars remboursables en 2019, d'obligations à 8,20% émises à hauteur de 1 250 000 000 de US Dollars remboursables en 2039, d'obligations à 5,375% émises à hauteur de 1 550 000 000 de US Dollars remboursables en 2014, d'obligations à 6,875% émises à hauteur de 1 000 000 000 de US Dollars remboursables en 2019 et d'obligations à 8% émises à hauteur de 450 000 000 de US Dollars remboursables en 2039 et qui ont été offertes en échange de montants correspondants d'obligations non-enregistrées émises en janvier 2009 et d'obligations non-enregistrées correspondantes émises en mai 2009, et ce, conformément à un document d'enregistrement F-4 de droit américain suite à une offre d'échange aux Etats-Unis lancée par Anheuser-Busch InBev Worldwide Inc. le 11 février 2011 et clôturée le 14 mars 2011 (les « Obligations enregistrées émises en mars 2011 »), étant entendu que toutes les

Obligations non-enregistrées émises en mars 2010, les Obligations enregistrées émises en septembre 2010 et les Obligations enregistrées émises en mars 2011 ont été émises par Anheuser-Busch InBev Worldwide Inc. (avec une garantie inconditionnelle et irrévocable d'Anheuser-Busch InBev SA/NV quant au paiement du principal et des intérêts), ainsi que (iv) toute autre disposition applicable aux Obligations non-enregistrées émises en mars 2010, aux Obligations enregistrées émises en septembre 2010 et aux Obligations enregistrées émises en mars 2011 et conférant des droits à des tiers qui pourraient affecter le patrimoine de la société ou donner naissance à un engagement à sa charge lorsque, dans tous les cas, l'exercice de ces droits dépend du lancement d'une offre publique d'acquisition sur les actions de la société ou d'un « Changement de Contrôle » (tel que défini dans le Prospectus d'Offre relatif aux Obligations non-enregistrées, selon le cas, et dans le Document d'Enregistrement relatif aux Obligations Enregistrées). En vertu du Prospectus d'Offre et du Document d'Enregistrement (a) « *Changement de Contrôle* » signifie « *toute personne ou groupe de personnes agissant de concert (dans tous les cas, autre que la Stichting Anheuser-Busch InBev ou un ou plusieurs détenteur(s) direct(s) ou indirect(s) existants de certificats de la Stichting Anheuser-Busch InBev) obtenant le contrôle de la société, étant entendu qu'un changement de contrôle ne sera pas censé s'être produit si tous les actionnaires ou une grande partie des actionnaires de la personne concernée ou du groupe de personnes concerné sont ou étaient, immédiatement avant l'événement qui aurait constitué un changement de contrôle dans d'autres circonstances, actionnaires de la société avec des participations dans le capital social de la personne concernée ou du groupe de personnes concernées identiques (ou en grande partie identiques) à celles que ces mêmes actionnaires ont ou, le cas échéant, avaient dans le capital de la société* », (b) « *action de concert* » signifie « *un groupe de personnes qui coopèrent activement, en vertu d'un contrat ou d'une entente (formelle ou tacite) pour obtenir le contrôle de la société, par l'acquisition, directe ou indirecte, d'actions de la société par l'une de ces personnes, que ce soit directement ou indirectement* », et (c) « *Contrôle* » signifie « *la détention directe ou indirecte de plus de 50 pour cent du capital social ou de droits de propriété similaires de la société ou le pouvoir d'orienter la gestion et les politiques de la société, que ce soit par la détention du capital, en vertu d'un contrat ou autrement* ».

La clause de Changement de contrôle confère à tout détenteur d'obligations, par essence, le droit de demander le rachat de ses obligations à un prix de rachat en espèces de 101% de leur montant principal (augmenté des intérêts courus), au moment de la survenance d'un Changement de Contrôle accompagné d'un abaissement de notation y relatif des obligations à un niveau de sub-investment.

Une disposition de changement de contrôle similaire a été approuvée par l'assemblée générale d'Anheuser-Busch InBev le 28 avril 2009 quant aux :

- obligations émises à hauteur de 5 000 000 000 de US Dollars, composées d'obligations à 7,20% émises à hauteur de 1 250 000 000 de US Dollars remboursables en 2014⁽¹⁾, d'obligations à 7,75% émises à hauteur de 2 500 000 000 de US Dollars remboursables en 2019 et d'obligations à 8,20% émises à hauteur de 1 250 000 000 de US Dollars remboursables en 2039 qui ont toutes été émises en janvier 2009 par Anheuser-Busch InBev Worldwide Inc. avec une garantie inconditionnelle et irrévocable d'Anheuser-Busch InBev SA/NV quant au paiement du principal et des intérêts (les « Obligations non enregistrées émises en janvier 2009 »).

Une disposition de changement de contrôle similaire a été approuvée par l'assemblée générale d'Anheuser-Busch InBev le 27 avril 2010 quant aux :

- obligations émises à hauteur de 3 000 000 000 de US Dollars en mai 2009, composées d'obligations à 5,375% émises à hauteur de 1 500 000 000 de US Dollars remboursables en 2014, d'obligations à 6,875% émises à hauteur de 1 000 000 000 de US Dollars remboursables en 2019 et d'obligations à 8% émises à hauteur de 450 000 000 de US Dollars remboursables en 2039 (les « Obligations non enregistrées émises en mai 2009 »), émises par Anheuser-Busch InBev Worldwide Inc. avec une garantie inconditionnelle et irrévocable d'Anheuser-Busch InBev SA/NV quant au paiement du principal et des intérêts.
- obligations émises à hauteur de 5 500 000 000 de US Dollars en octobre 2009, composées d'obligations à 3% émises à hauteur de 1 500 000 000 de US Dollars remboursables en 2012, d'obligations à 4,125% émises à hauteur de 1 250 000 000 de US Dollars remboursables en 2015, d'obligations à 5,375% émises à hauteur de 2 250 000 000 de US Dollars remboursables en 2020 et d'obligations à 6,375% émises à hauteur de 500 000 000 de US Dollars remboursables en 2040 (les « Obligations non enregistrées émises en octobre 2009 »), toutes émises par Anheuser-Busch InBev Worldwide Inc. avec une garantie inconditionnelle et irrévocable d'Anheuser-Busch InBev SA/NV quant au paiement du principal et des intérêts.

⁽¹⁾ Echangées contre des Obligations Enregistrées lors d'une offre d'échange clôturée le 14 mars 2011 et rachetées le 20 juin 2011.

- obligations enregistrées émises en février 2010 à hauteur de 5 500 000 000 de US Dollars, composées d'obligations à 3% émises à hauteur de 1 500 000 000 de US Dollars remboursables en 2012, d'obligations à 4,125% émises à hauteur de 1 250 000 000 de US Dollars remboursables en 2015, d'obligations à 5,375% émises à hauteur de 2 250 000 000 de US Dollars remboursables en 2020 et d'obligations à 6,375% émises à hauteur de 500 000 000 de US Dollars remboursables en 2040, qui ont été offertes en échange de montants correspondants d'Obligations non enregistrées émises en octobre 2009, et ce, conformément à un document d'enregistrement F-4 de droit américain (le « Document d'Enregistrement ») suite à une offre d'échange aux États-Unis lancée par Anheuser-Busch InBev Worldwide Inc. le 8 janvier 2010 et clôturée le 5 février 2010 (les « Obligations enregistrées émises en février 2010 »), toutes les obligations étant émises par Anheuser-Busch InBev Worldwide Inc. avec une garantie inconditionnelle et irrévocable d'Anheuser-Busch InBev SA/NV quant au paiement du principal et des intérêts.

5. Dispositions de changement de contrôle relatives aux **obligations émises conformément au document d'enregistrement F-3 d'Anheuser-Busch InBev**: conformément à l'article 556 du Code belge des sociétés, l'assemblée générale d'Anheuser-Busch InBev a approuvé le 26 avril 2011 (i) la clause de Changement de Contrôle relative aux Obligations enregistrées à 9,750% émises à hauteur de 750 000 000 de BRL (*Brazilian real*) le 17 novembre 2010 par Anheuser-Busch InBev Worldwide Inc. en vertu du document d'enregistrement F-3 d'Anheuser-Busch InBev déposé le 21 septembre 2010 (avec une garantie inconditionnelle et irrévocable d'Anheuser-Busch InBev SA/NV quant au paiement du principal et des intérêts) et (ii) toute autre disposition applicable aux Obligations enregistrées conférant des droits à des tiers qui pourraient affecter le patrimoine de la société ou donner naissance à un engagement à sa charge, lorsque, dans tous les cas, l'exercice de ces droits dépend du lancement d'une offre publique d'acquisition sur les actions de la société ou d'un « Changement de Contrôle » (tel que défini dans le Supplément du 9 novembre 2010 au Prospectus d'Offre du 21 septembre 2010). En vertu du Supplément au Prospectus, (a) « *Changement de Contrôle* » signifie « *toute personne ou groupe de personnes agissant de concert (dans tous les cas, autre que la Stichting Anheuser-Busch InBev ou un ou plusieurs détenteur(s) direct(s) ou indirect(s) existants de certificats de la Stichting Anheuser-Busch InBev) obtenant le contrôle de la société, étant entendu qu'un changement de contrôle ne sera pas censé s'être produit si tous les actionnaires ou une grande partie des actionnaires de la personne concernée ou du groupe de personnes concernées sont ou étaient, immédiatement avant l'événement qui aurait constitué un changement de contrôle dans d'autres circonstances, actionnaires de la société avec des participations dans le capital social de la personne concernée ou du groupe de personnes concernées identiques (ou en grande partie identiques) à celles que ces mêmes actionnaires ont ou, le cas échéant, avaient dans le capital de la société* », (b) « *action de concert* » signifie « *un groupe de personnes qui coopèrent activement, en vertu d'un contrat ou d'une entente (formelle ou tacite) pour obtenir le contrôle de la société, par l'acquisition, directe ou indirecte, d'actions de la société par l'une de ces personnes, que ce soit directement ou indirectement* », et (c) « *Contrôle* » signifie « *la détention directe ou indirecte de plus de 50 pour cent du capital social ou de droits de propriété similaires de la société ou le pouvoir d'orienter la gestion et les politiques de la société, que ce soit par la détention du capital, en vertu d'un contrat ou autrement* ». La clause de Changement de Contrôle confère à tout détenteur d'obligations, par essence, le droit de demander le rachat de ses obligations à un prix de rachat en espèces de 101% de leur montant principal (augmenté des intérêts courus), au moment de la survenance d'un Changement de Contrôle accompagné d'un abaissement de notation y relatif des obligations à un niveau de sub-investment.

Par souci d'exhaustivité, il est précisé qu'aucune clause de Changement de Contrôle n'est applicable aux:

- obligations enregistrées à taux variable à hauteur de 650 000 000 de US Dollars remboursables en 2014, obligations enregistrées à 2,875% à hauteur de 500 000 000 de US Dollars remboursables en 2016 et obligations enregistrées à 4,375% à hauteur de 500 000 000 de US Dollars remboursables en 2021, émises le 27 janvier 2011 par Anheuser-Busch InBev Worldwide Inc. en vertu du document d'enregistrement F-3 d'Anheuser-Busch InBev déposé le 21 septembre 2010;
- obligations enregistrées à taux variable à hauteur de 300 000 000 de US Dollars remboursables en 2014, obligations enregistrées à 1,5% à hauteur de 750 000 000 de US Dollars remboursables en 2014, émises le 14 juillet 2011 par Anheuser-Busch InBev Worldwide Inc. en vertu du document d'enregistrement F-3 d'Anheuser-Busch InBev déposé le 21 septembre 2010.

6. Dispositions de changement de contrôle relatives aux **obligations émises en dollar canadien (« CAD ») via un Placement privé canadien**: conformément à l'article 556 du Code belge des sociétés, l'assemblée générale d'Anheuser-Busch InBev a approuvé le 26 avril 2011 (i) la clause de Changement de Contrôle relative aux Obligations à

3,65% émises à hauteur de 600 000 000 de CAD le 8 décembre 2010 via un Placement privé canadien par Anheuser-Busch InBev Worldwide Inc. (avec une garantie inconditionnelle et irrévocable d'Anheuser-Busch InBev SA/NV quant au paiement du principal et des intérêts) et (ii) toute autre disposition applicable aux Obligations conférant des droits à des tiers qui pourraient affecter le patrimoine de la société ou donner naissance à un engagement à sa charge, lorsque, dans tous les cas, l'exercice de ces droits dépend du lancement d'une offre publique d'acquisition sur les actions de la société ou d'un « Changement de Contrôle » (tel que défini dans le Prospectus d'Offre du 8 décembre 2010). En vertu du Prospectus d'Offre, (a) « Changement de Contrôle » signifie « toute personne ou tout groupe de personnes agissant de concert (dans tous les cas, autre que la Stichting Anheuser-Busch InBev ou un ou plusieurs détenteur(s) direct(s) ou indirect(s) existants de certificats de la Stichting Anheuser-Busch InBev) obtenant le contrôle de la société, étant entendu qu'un changement de contrôle ne sera pas censé s'être produit si tous les actionnaires ou une grande partie des actionnaires de la personne concernée ou du groupe de personnes concernées sont ou étaient, immédiatement avant l'événement qui aurait constitué un changement de contrôle dans d'autres circonstances, actionnaires de la société avec des participations dans le capital social de la personne concernée ou du groupe de personnes concernées identiques (ou en grande partie identiques) à celles que ces mêmes actionnaires ont ou, le cas échéant, avaient dans le capital de la société », (b) « action de concert » signifie « un groupe de personnes qui coopèrent activement, en vertu d'un contrat ou d'une entente (formelle ou tacite) pour obtenir le contrôle de la société, par l'acquisition, directe ou indirecte, d'actions de la société par l'une de ces personnes, que ce soit directement ou indirectement », et (c) « Contrôle » signifie « la détention directe ou indirecte de plus de 50 pour cent du capital social ou de droits de propriété similaires de la société ou le pouvoir d'orienter la gestion et les politiques de la société, que ce soit par la détention du capital, en vertu d'un contrat ou autrement ». La clause de Changement de Contrôle confère à tout détenteur d'obligations, par essence, le droit de demander le rachat de ses obligations à un prix de rachat en espèces de 101% de leur montant principal (augmenté des intérêts courus), au moment de la survenance d'un Changement de Contrôle accompagné d'un abaissement de notation y relatif des obligations à un niveau de sub-investment.

7. L'activité de boissons non-alcoolisées d'Anheuser-Busch InBev comprend la production propre d'Anheuser-Busch InBev et des conventions avec PepsiCo portant sur la mise en bouteille et la distribution, conclues par diverses filiales d'Anheuser-Busch InBev avec PepsiCo. AmBev, qui est une filiale d'Anheuser-Busch InBev, est une des plus importantes sociétés de mise en bouteille pour PepsiCo dans le monde. Les grandes marques distribuées en vertu de ces contrats sont Pepsi, 7UP et Gatorade. AmBev a conclu des conventions à long terme avec PepsiCo, aux termes desquelles il a été conféré à AmBev le droit exclusif de mettre en bouteille, de vendre et de distribuer certaines marques du portefeuille de Carbonated Soft Drinks de PepsiCo au Brésil. Ces accords expireront le 31 décembre 2017 et seront renouvelés automatiquement par tranches supplémentaires de dix ans, sous réserve d'une résiliation avant la date d'expiration par notification écrite envoyée par une des deux parties deux ans au moins avant l'expiration de leur terme ou dans l'éventualité de certains événements, tels qu'en cas de changement de contrôle ou d'insolvabilité ou en cas de violation de certaines dispositions importantes ou de défaut portant sur certains engagements cruciaux par les filiales d'AB InBev concernées.

7. Rapport de rémunération

Le présent rapport a été approuvé par le Comité de Rémunération lors de sa réunion du 6 mars 2012.

7.1. Rémunération des administrateurs

7.1.1. *Procédure d'approbation* Le Comité de Rémunération émet des recommandations sur le niveau de rémunération des administrateurs, en ce compris le Président du Conseil. Ces recommandations sont soumises à l'approbation du Conseil et, ensuite, à celle des actionnaires lors de l'assemblée générale annuelle.

Le Comité de Rémunération évalue la rémunération des administrateurs à l'aune des rémunérations pratiquées dans des sociétés du même secteur. En outre, le Conseil établit et modifie, périodiquement, les règles ainsi que le niveau de rémunération applicable aux administrateurs exerçant un mandat spécial ou siégeant au sein d'un ou de plusieurs comités du Conseil. Il établit aussi les règles de remboursement en matière de frais professionnels des administrateurs.

Le Comité de Rémunération se compose de 3 membres nommés par le Conseil d'administration, tous non-exécutifs. Actuellement, le Président du Comité de Rémunération est un représentant des actionnaires de contrôle et les deux autres membres répondent aux critères d'indépendance tels qu'établis par notre Charte de gouvernance d'entreprise et par le Code belge des sociétés. Le CEO et le Chief People and Technology Officer sont invités aux réunions du Comité de Rémunération.

La fonction principale du Comité de Rémunération est de guider le Conseil dans la prise de décisions relatives aux politiques de rémunération applicables au Conseil, au CEO et à l'*Executive Board of Management* ainsi que pour leurs rémunérations individuelles. Le Comité s'assure que le CEO et les membres de l'*Executive Board of Management* sont encouragés à réaliser des performances exceptionnelles et récompensés pour ces performances. Le Comité veille également au maintien et à l'amélioration continue de la politique de rémunération de la société, qui sera fondée sur la méritocratie et le sentiment d'appartenance afin d'aligner les intérêts des employés sur les intérêts des actionnaires.

Le Comité se réunit 4 fois par an et plus régulièrement si c'est nécessaire et s'il est convoqué par son Président ou à la demande d'au moins 2 de ses membres. Le Comité doit tenir la majorité de ses réunions en Belgique.

La composition, le fonctionnement et les responsabilités spécifiques du Comité de Rémunération sont décrits dans le règlement d'ordre intérieur du comité, lequel fait partie intégrante de la Charte de gouvernance d'entreprise.

7.1.2. Politique de rémunération appliquée en 2011 La rémunération est liée au temps dédié au Conseil et à ses différents comités. Depuis 2001, les membres du Conseil perçoivent une indemnité fixe de 67 000 Euros par an censée couvrir leur participation à dix réunions du Conseil. À cette indemnité s'ajoute un montant de 1 500 Euros pour chaque participation supplémentaire à une réunion physique du Conseil ou d'un comité. L'indemnité du Président correspond au double de l'indemnité des autres administrateurs. Le Président du Comité d'Audit a droit à une indemnité de 30% supérieure à celle des autres administrateurs.

En outre, les membres du Conseil reçoivent un nombre limité et prédéfini de droits de souscription dans le cadre du programme d'intéressement à long terme sous forme de droits de souscription développé par la société en 1999 (« warrant LTI »). Chaque warrant LTI donne à son titulaire le droit de souscrire à une action nouvellement émise. Les actions souscrites lors de l'exercice des warrants LTI sont des actions ordinaires d'Anheuser-Busch InBev SA/NV. Les titulaires de ces actions ont les mêmes droits que tout autre actionnaire. Le prix d'exercice des warrants LTI est égal au cours moyen de nos actions sur Euronext Brussels durant les 30 jours précédant leur date d'émission. Les warrants LTI octroyés au cours des années qui précèdent 2007 (à l'exception de ceux octroyés en 2003) ont une durée de 10 ans. Les warrants LTI octroyés à partir de 2007 (et en 2003) ont une durée de 5 ans. Les warrants LTI s'acquièrent définitivement sur une période qui varie de 1 à 3 ans. Un warrant peut être annulé dans certaines circonstances liées à la fin du mandat du titulaire.

La rémunération des membres du Conseil est ainsi composée d'une indemnité fixe et d'un nombre fixe de warrants, ce qui est simple, transparent et facilement compréhensible par les actionnaires.

Le programme d'intéressement à long terme sous forme de droits de souscription développé par la société en 1999 s'écarte du Code belge de gouvernance d'entreprise en ce qu'il prévoit des paiements basés sur actions en faveur d'administrateurs non-exécutifs. Le Conseil est d'avis que le mode de rémunération de la société basé sur actions est conforme aux pratiques de rémunération des administrateurs dans les sociétés du même secteur. La réussite, en termes de stratégie et de développement durable de la société, ces 10 dernières années démontre que la rémunération des administrateurs, qui comprend un nombre fixe de droits de souscription, permet de préserver l'indépendance des membres du Conseil dans leur rôle de direction et de contrôle de la société, et que les intérêts des administrateurs restent entièrement alignés sur les intérêts à long terme des actionnaires. En particulier, l'étalement de l'acquisition définitive des warrants sur une période de 3 ans devrait favoriser un engagement durable et à long terme dans la poursuite des intérêts de la société.

Conformément à l'article 554 du Code belge des sociétés, toute gratification accordée en vertu du programme d'intéressement à long terme est subordonnée à l'approbation préalable de l'assemblée générale.

La société ne peut octroyer de prêts aux administrateurs et aux membres de l'*Executive Board of Management*, que ce soit pour leur permettre d'exercer des droits de souscription ou dans tout autre but (exception faite des avances de routine pour des dépenses professionnelles conformément aux règles de la société concernant le remboursement des frais).

La société ne procure pas de pensions, de remboursements pour frais médicaux ou d'autres avantages complémentaires à ses administrateurs.

Aucune modification n'a été apportée à cette politique de rémunération depuis la fin de l'année financière 2011. Le Conseil peut revoir le niveau de rémunération et soumettre une politique de rémunération révisée à l'approbation de l'assemblée générale, mais ceci n'est pour l'instant pas envisagé.

7.1.3. Rémunération en 2011 La rémunération individuelle des administrateurs est reprise dans le tableau ci-dessous. Tous les montants qui y figurent sont des montants bruts, avant déduction de toute retenue à la source.

	Nombre de participations aux réunions du Conseil	Indemnité annuelle pour les réunions du Conseil	Indemnités pour les réunions de Comités	Indemnité totale	Nombre de warrants LTI octroyés ⁽¹⁾
August Busch IV (jusqu'au 26 avril 2011)	0	22 333	0	22 333	15 000
Jean-Luc Dehaene (jusqu'au 26 avril 2011)	1	22 333	4 500	26 833	15 000
Arnoud de Pret Roose de Calesberg (jusqu'au 26 avril 2011)	2	22 333	3 000	25 333	15 000
Paul Cornet de Ways Ruart (depuis le 26 avril 2011)	9	44 667	0	44 667	0
Stéfan Descheemaeker	10	67 000	6 000	73 000	15 000
Grégoire de Spoelberch	10	67 000	6 000	73 000	15 000
Olivier Goudet (depuis le 26 avril 2011)	8	44 667	12 000	56 667	0
Peter Harf	10	134 000	13 500	147 500	30 000
Jorge Paulo Lemann	11	67 000	6 000	73 000	15 000
Roberto Moses Thompson Motta	11	67 000	6 000	73 000	15 000
Carlos Alberto da Veiga Sicupira	10	67 000	6 000	73 000	15 000
Kees J. Storm	11	87 100	24 000	111 100	20 000
Marcel Herrmann Telles	11	67 000	24 000	91 000	15 000
Alexandre Van Damme	10	67 000	15 000	82 000	15 000
Mark Winkelman	11	67 000	12 000	79 000	15 000
Totalité des Administrateurs		913 433	138 000	1 051 433	215 000

⁽¹⁾ Des warrants LTI ont été octroyés le 26 avril 2011 dans le cadre du programme d'intéressement à long terme de 1999. Les droits de souscription ont un prix d'exercice de 40,92 Euros par action, une durée de 5 ans et peuvent être exercés au terme d'une période de 3 ans.

Dans le cadre de l'acquisition d'Anheuser-Busch Companies Inc., la société et Monsieur August Busch IV ont conclu un accord de consultance, lequel se poursuivra jusqu'au 31 décembre 2013. Conformément aux dispositions de cet accord de consultance, Monsieur Busch a reçu une rémunération forfaitaire brute en espèces de 10 350 000 USD en 2008. Durant la période de consultance, il percevra une indemnité mensuelle d'environ 120 000 USD. Monsieur Busch bénéficiera en outre d'un bureau à St. Louis (Missouri), d'une assistance administrative et de certains avantages sensiblement similaires à ceux octroyés aux employés salariés à temps plein d'Anheuser-Busch.

7.1.4. *Droits de souscription détenus par les administrateurs* Le tableau ci-dessous reprend le nombre de warrants LTI détenus, en date du 31 décembre 2011, par les actuels administrateurs de la société :

	LTI 19	LTI 18	LTI 17	LTI 17 ⁽¹⁾	LTI 16	LTI 15	LTI 14	LTI 13	LTI 12	LTI 10	LTI 9	LTI 8	Options équival- entes 2006
Date d'octroi	26 avril 2011	27 avril 2010	28 avril 2009	28 avril 2009	29 avril 2008	24 avril 2007	25 avril 2006	26 avril 2005	27 avril 2004	10 déc 2002	13 June 2002	11 déc 2001	27 avril 2006
Date d'expiration	25 avril 2016	26 avril 2015	27 avril 2014	27 avril 2014	28 avril 2013	23 avril 2012	24 avril 2016	25 avril 2015	26 avril 2014	09 déc 2012	12 June 2012	10 déc 2011	26 avril 2016
P. Cornet de Ways Ruat	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
G. de Spoelberch	15 000	15 000	15 000	5 395	9 000	0	0	0	0	0	0	0	0
P. Harf ⁽³⁾	30 000	30 000	30 000	32 274	18 000	18 000	5 513	3 121	0	0	0	0	0
O. Goudet	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
J. Lemann	15 000	15 000	15 000	28 343	9 000	9 000	8 269	9 364	0	0	0	0	0
R. Thompson Motta	15 000	15 000	15 000	28 343	9 000	9 000	8 269	9 364	0	0	0	0	0
C. Sicupira	15 000	15 000	15 000	28 343	9 000	9 000	8 269	9 364	0	0	0	0	0
K. Storm	20 000	20 000	20 000	60 660	11 700	11 700	8 269	9 364	11 016	11 016	0	0	0
M. Telles	15 000	15 000	15 000	28 343	9 000	9 000	8 269	9 364	0	0	0	0	0
A. Van Damme ⁽³⁾	15 000	15 000	15 000	55 365	9 000	9 000	8 269	9 364	11 016	0	0	0	0
M. Winkelman	15 000	15 000	15 000	28 343	9 000	9 000	8 269	9 364	0	0	0	0	0
Prix d'exercice (Euro)	40.92	37.51	21.72	21.72	58.31	55.41	38.70	27.08	23.02	21.83	32.70		
S. Descheemaeker ⁽²⁾⁽³⁾	15 000	15 000	15 000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Prix d'exercice (Euro)	40.92	37.51	21.72					16.93			20.44	18.05	24.78

⁽¹⁾ Ces droits de souscription ont été octroyés afin de compenser le fait que les warrants LTI qui ont été octroyés avant novembre 2008 n'ont pas été ajustés pour prendre en compte les effets dilutifs de l'augmentation de capital avec droit de préférence d'Anheuser-Busch InBev de décembre 2008. Les conditions d'émission des droits de souscription prévoient que si une modification, décidée par la société et ayant un impact sur son capital, a un effet défavorable sur le prix d'exercice des warrants LTI, ce prix et/ou le nombre d'actions auquel/auxquelles les droits de souscription donnent droit, seront ajustés afin de préserver les intérêts de leurs titulaires. L'augmentation de capital avec droit de préférence d'Anheuser-Busch InBev en décembre 2008 a constitué une telle modification et a déclenché un ajustement. En vertu des conditions d'émission des droits de souscription LTI, il a été décidé que la manière la plus appropriée de tenir compte de l'incidence de l'augmentation de capital avec droit de préférence sur les droits de souscription non-exercés était d'appliquer la « méthode du ratio » telle que décrite dans la « *Liffe's Harmonised Corporate Actions Policy* » de NYSE Euronext. Toutefois, cet ajustement n'a pas été appliqué aux droits de souscription détenus par des personnes qui étaient administrateurs au moment de l'octroi des droits de souscription. Afin d'indemniser ces personnes, 984 203 warrants LTI supplémentaires ont été octroyés dans le cadre du programme d'intéressement à long terme du 28 avril 2009, tel qu'autorisé par l'assemblée générale annuelle de 2009. De ces 984 203 warrants LTI, 295 409 warrants LTI ont été octroyés aux administrateurs actuels d'Anheuser-Busch InBev.

⁽²⁾ Stéfan Descheemaeker a quitté l'*Executive Board of Management* et a été nommé administrateur non-exécutif le 29 avril 2008. En tant qu'ex-membre de l'*Executive Board of Management*, Monsieur Descheemaeker a reçu tant des warrants LTI que des Options équivalentes dans le cadre du *Share-Based Compensation Plan* (Plan de rémunération fondé sur des actions) (voir le point 7.2.3 ci-dessous). Comme il n'était pas administrateur lorsqu'il a reçu ces droits de souscription et ces options, le montant et le prix d'exercice des warrants LTI et des options qu'il a reçus dans le cadre du *Share-Based Compensation Plan* ont été ajustés conformément à la « Méthode du Ratio » telle que décrite dans la « *Liffe's Harmonised Corporate Actions Policy* » de Euronext NYSE.

⁽³⁾ En mars 2011, Stéfan Descheemaeker a exercé 55 982 warrants LTI 8, 80 577 warrants LTI 13 et 27 991 warrants LTI 9. En novembre 2011, il a exercé 54 909 options des Options équivalentes 2006. En novembre 2011, Peter Harf a exercé 6 243 warrants LTI 13 et 2 756 warrants LTI 14. En novembre 2011, Alexandre Van Damme a exercé 8 100 warrants LTI 9.

7.2. Rémunération de l'*Executive Board of Management*

7.2.1. *Procédure de conception de la politique de rémunération et de détermination de la rémunération individuelle* Les programmes de rémunération et de gratification pour l'*Executive Board of Management* sont contrôlés par le Comité de Rémunération qui est exclusivement composé d'administrateurs non-exécutifs. Ce dernier soumet à l'aval du Conseil d'administration des recommandations relatives à la rémunération du CEO et, sur les conseils de ce dernier, des membres de l'*Executive Board of Management*.

Le Comité de Nomination approuve les objectifs annuels individuels et ceux de la société et le Comité de Rémunération approuve la réalisation des objectifs ainsi que les intéressements annuels et à long terme correspondants des membres de l'*Executive Board of Management*.

La politique de rémunération et les plans octroyant des actions ou des droits d'acquérir des actions sont soumis à l'approbation de l'assemblée générale.

La composition, le fonctionnement et les responsabilités spécifiques du Comité de Rémunération et du Comité de Nomination sont décrits dans le règlement d'ordre intérieur du Comité concerné, lequel fait partie de notre Charte de gouvernance d'entreprise.

7.2.2. Politique de rémunération Notre politique de rémunération a été conçue aux fins de promouvoir notre culture de haute performance et la création de valeur durable à long terme pour nos actionnaires. L'objectif de la politique de rémunération est de récompenser nos cadres en leur octroyant une rémunération de premier ordre, liée tant aux performances individuelles qu'aux performances de la société, et d'assurer un alignement sur les intérêts des actionnaires en encourageant fortement les cadres à détenir des actions de la société.

Les salaires de base sont alignés sur la moyenne du marché. Des intéressements supplémentaires à court et long terme sont liés à des objectifs stimulants et l'investissement de tout ou partie de la rémunération variable dans les actions de la société est encouragé.

À partir de 2010 et suite au regroupement avec Anheuser-Busch Companies, Inc, certaines modifications ont été apportées au programme annuel d'intéressement, et ce, afin de mettre en concordance les programmes d'intéressement respectifs d'Anheuser-Busch et d'InBev.

Aucun changement significatif n'a été apporté à cette politique de rémunération depuis la fin de l'année financière 2011. Le Conseil peut revoir le niveau de rémunération et approuver une politique révisée de rémunération sur recommandation du Comité de Rémunération.

7.2.3. Éléments composant la rémunération des cadres Tous les montants repris ci-dessous sont des montants bruts, avant déduction du précompte professionnel et de la sécurité sociale.

a. Salaire de base Afin de s'assurer de leur conformité aux pratiques du marché, les salaires de base de tous les cadres sont revus chaque année en fonction de barèmes de référence. Ces barèmes de référence sont rassemblés par des conseillers indépendants, parmi les secteurs et les marchés géographiques pertinents. Pour effectuer ces comparaisons, les données des sociétés de biens de grande consommation (*Fast Moving Consumer Good*, en abrégé « FMCG ») sont utilisées lorsqu'elles sont disponibles. Si les données FMCG ne sont pas disponibles pour un certain niveau ou marché, les données de la catégorie regroupant toutes les sociétés / le marché de l'industrie en général sont utilisées.

Les salaires de base des cadres se veulent alignés sur la moyenne en vigueur sur le marché pertinent et sont maintenus à ce niveau. La moyenne en vigueur sur le marché signifie que, pour un emploi similaire sur le marché, 50% des sociétés sur le marché paient plus et 50% paient moins. La rémunération totale du cadre se veut alignée sur le 3ème quartile.

En 2011, le CEO a perçu, en vertu de son contrat de travail, un salaire fixe de 1,16 million d'Euros (1,64 million USD), les autres membres de l'*Executive Board of Management* ayant perçu globalement un salaire de base de 6,19 millions d'Euros (8,73 millions USD).

b. Rémunération variable – *Share-based Compensation Plan* La rémunération variable est clé pour le système de rémunération de la société et vise à encourager les cadres à réaliser la performance à court et long terme de l'entreprise.

La rémunération variable est exprimée en un pourcentage du salaire de base annuel du cadre.

Le pourcentage de rémunération variable effectivement payé est directement lié à la réalisation des objectifs annuels de la société dans son ensemble, des objectifs de l'entité concernée et des objectifs individuels, fondés sur des mesures de

performance. Pour 2011, les objectifs de la société et de l'entité concernée sont basés sur l'EBITDA, le cash flow, les coûts d'exploitation et les parts de marché. En dessous d'un certain niveau, aucune rémunération variable n'est octroyée (comme cela a été le cas pour la majorité des membres de l'*Executive Board of Management* en 2008). Même en cas de réalisation des objectifs de la société ou de l'entité, l'attribution individuelle de la prime annuelle dépendra de la réalisation par chaque cadre de ses objectifs individuels de performance. La réalisation des objectifs de la société et des objectifs de l'entité concernée sont évalués par le Comité de Rémunération sur base des données comptables et financières. Le Comité de Rémunération approuve également la réalisation des objectifs individuels du CEO et, sur recommandation du CEO, la réalisation des objectifs de l'*Executive Board of Management*.

En 2011, sur base de la réalisation des objectifs de la société durant l'année 2011 et de la réalisation des objectifs individuels des cadres, la rémunération variable totale de l'*Executive Board of Management*, en ce compris le CEO, a correspondu approximativement à 106% de leur salaire de base perçu en 2011. La rémunération variable annuelle maximale dans l'hypothèse où les objectifs sont totalement réalisés est de 200% du salaire de base de l'*Executive Board of Management* et de 300% pour le CEO.

Les cadres reçoivent leur rémunération variable en espèces¹ mais sont encouragés à investir tout ou partie du montant de celle-ci en actions de la société (actions qu'ils devront conserver pendant une période de 5 ans (les « Actions Volontaires »)). Cet investissement volontaire permet d'obtenir 3 actions pour chaque action investie volontairement (les « Actions Équivalentes ») à concurrence d'un pourcentage maximum de la rémunération variable de chaque cadre. Le pourcentage de la rémunération variable qui donne droit à l'octroi d'Actions Équivalentes varie selon la position du cadre, avec un plafond maximum de 60%.

Les modalités des Actions Volontaires sont les suivantes :

- Les actions sont des actions ordinaires existantes ;
- Les actions donnent droit aux dividendes payés à partir de la date de leur octroi ;
- Les actions sont soumises à une période de blocage de cinq ans ;
- Les actions sont octroyées au prix du marché ou au prix du marché moins une ristourne, à la discrétion du Conseil d'administration. La ristourne est actuellement fixée à 10%. Les Actions Volontaires correspondant à la ristourne sont soumises à des dispositions particulières relatives à leur annulation qui s'appliquent dans les cas où le contrat de travail prend fin.

Les Actions Équivalentes sont acquises définitivement après cinq ans. S'il est mis fin au contrat de travail avant cette date, des règles particulières de déchéance s'appliquent.

La rémunération variable est généralement payée annuellement après la publication des résultats financiers d'Anheuser-Busch InBev. Exceptionnellement, elle peut être versée semestriellement à la discrétion du Conseil en fonction de la réalisation des objectifs semestriels. Dans ce cas, la première moitié de la rémunération variable est payée immédiatement après la publication des résultats semestriels d'Anheuser-Busch InBev et la seconde moitié est payée après la publication des résultats financiers annuels complets d'Anheuser-Busch InBev. En 2009, le Conseil a décidé d'appliquer des objectifs semestriels, afin d'aligner l'entreprise sur la réalisation d'objectifs spécifiques résultant du rapprochement avec Anheuser-Busch Companies Inc., ce qui a mené au paiement semestriel de 50% de la prime annuelle, respectivement en août 2009 et en mars 2010. Depuis 2010, la rémunération variable est à nouveau payée annuellement a posteriori, aux alentours du mois de mars.

Conformément à l'autorisation octroyée par les statuts de la société, tels que modifiés par l'assemblée générale du 26 avril 2011, le système de rémunération variable s'écarte de l'article 520ter du Code belge des sociétés, en ce qu'il permet:

1. le paiement de la rémunération variable sur base de la réalisation d'objectifs annuels sans étaler cet octroi ou ce paiement sur une période de 3 ans. Toutefois, les cadres sont encouragés à investir tout ou partie du montant de leur rémunération variable en actions de la société qui doivent être conservées pendant 5 ans (les « Actions Volontaires »). Un tel investissement volontaire permet également d'obtenir des Actions Équivalentes sous la forme de *Restricted Stock Units*, qui ne sont définitivement acquises qu'après 5 ans, ce qui garantit la durabilité à long terme de la performance.

⁽¹⁾ Selon les réglementations locales, la partie en espèces de la rémunération variable peut être remplacée par des options qui sont liées à un index ou à un fonds de sociétés européennes cotées de premier ordre.

2. l'acquisition définitive des Actions Volontaires accordées en vertu du *Share-based Compensation Plan* au moment de leur octroi, au lieu d'appliquer une période d'acquisition d'un minimum de 3 ans. Néanmoins, comme indiqué ci-dessus, les Actions Volontaires sont bloquées pendant 5 ans. En outre, toute Action Équivalente qui est accordée, ne sera définitivement acquise qu'après 5 ans.

Rémunération variable pour les performances de 2010 – Payée en mars 2011 Pour l'année 2010, le CEO a touché une rémunération variable de 3,16 millions d'Euros (4,18 millions USD). Les autres membres de l'*Executive Board of Management* ont reçu une rémunération variable totale de 9,59 millions d'Euros (12,67 millions USD).

La rémunération variable était liée à la performance de la société durant l'année 2010 et à la réalisation des objectifs individuels des cadres.

Le tableau suivant reprend les informations relatives au nombre d'actions acquises volontairement et d'Actions Équivalentes octroyées en mars 2011 (rémunération variable attribuée pour une performance réalisée en 2010) au CEO et aux autres membres de l'*Executive Board of Management* dans le cadre du *Share-Based Compensation Plan*. Les Actions Équivalentes ont été octroyées sous forme de *Restricted Stock Units* et seront acquises définitivement après 5 ans, le 3 mars 2016:

Nom	Actions Volontaires acquises	Actions Équivalentes octroyées
Carlos Brito – CEO	51 823	155 070
Chris Burggraeve	7 238	25 673
Sabine Chalmers	6 822	24 194
Felipe Dutra	15 380	46 024
Claudio Braz Ferro	11 722	35 274
Tony Milikin	4 584	25 165
Claudio Garcia	5 566	27 328
Miguel Patricio	23 118	69 370
Jo Van Biesbroeck	0	0
Francisco Sá	6 250	18 754
João Castro Neves ⁽¹⁾	0	0
Luiz Fernando Edmond	10 438	31 104
Bernardo Pinto Paiva ⁽¹⁾	0	0

⁽¹⁾ Joao Castro Neves, le Président de la zone Amérique latine Nord et Bernardo Pinto Paiva, le Président de la zone Amérique latine Sud, rendent compte au Conseil d'administration d'AmBev et participent aux programmes d'intéressement annuels de Companhia de Bebidas das Americas – AmBev qui sont publiés séparément par AmBev.

Rémunération variable pour les performances de 2011 – À payer en mars 2012 – Au cours de l'année complète 2011, le CEO a perçu une rémunération variable de 1,33 million d'Euros (1,88 million USD). Les autres membres de l'*Executive Board of Management* ont perçu une rémunération variable totale de 6,46 millions d'Euros (9,11 millions USD).

La rémunération variable était liée à la performance de la société durant l'année 2011 et à la réalisation des objectifs individuels des cadres. Elle sera payée aux alentours de mars 2012.

c. Prime d'intéressement à long terme sous forme de stock options Depuis le 1er juillet 2009, les cadres supérieurs peuvent obtenir une prime d'intéressement annuelle à long terme, payée en stock options (ou en instruments financiers similaires donnant droit à des actions), en fonction de l'évaluation, par le management, de la performance du cadre et de son potentiel futur.

Les modalités des stock options sont les suivantes :

- un prix d'exercice égal au prix de marché de l'action au moment de leur octroi ;
- une durée de maximum 10 ans et une période d'exercice qui débute après 5 ans ;
- en cas d'exercice, chaque option donne à son titulaire le droit d'acheter une action ;
- les options deviennent exerçables après 5 ans. Des règles particulières relatives à l'annulation des options s'appliquent dans les cas où le contrat de travail prend fin avant la date d'exercice.

Le tableau suivant reprend les informations relatives au nombre d'options octroyées en 2011 au CEO et aux autres membres de l'*Executive Board of Management*. Les options ont été octroyées le 30 novembre 2011, ont un prix d'exercice de 44,00 d'Euros et deviennent exerçables après cinq ans.

Nom	Prime d'intéressement à long terme sous forme de stock options
Carlos Brito – CEO	280 273
Chris Burggraeve	57 293
Sabine Chalmers	63 022
Felipe Dutra	100 836
Claudio Braz Ferro	57 293
Tony Millikin	19 479
Claudio Garcia	57 293
Miguel Patricio	103 128
Jo Van Biesbroeck	57 293
Francisco Sá	57 293
João Castro Neves ⁽¹⁾	0
Luiz Fernando Edmond	103 128
Bernardo Pinto Paiva ⁽¹⁾	0

⁽¹⁾ Joao Castro Neves, Zone President Latin America North and Bernardo Pinto Paiva, Zone President Latin America South, report to the Board of directors of AmBev and participate in the incentive plans of Companhia de Bebidas das Americas – AmBev that are disclosed separately by AmBev.

d. Programmes à long terme d'octroi de *Restricted Stock Units* À partir de 2010, Anheuser-Busch InBev a mis en place trois programmes spécifiques à long terme d'octroi de *Restricted Stock Units* :

- un programme permettant d'octroyer à certains employés des *Restricted Stock Units* dans certaines circonstances particulières. Ces primes exceptionnelles sont octroyées à la discrétion du CEO, par exemple pour indemniser les expatriés en cas d'envoi dans certains pays déterminés.
Les caractéristiques des *Restricted Stock Units* sont identiques à celles des Actions Équivalentes octroyées dans le cadre du *Share-Based Compensation Plan* (voir le point 7.2.3.b). Les *Restricted Stock Units* sont acquis définitivement après 5 ans et s'il est mis fin au contrat de travail avant cette date, des règles particulières de déchéance s'appliquent. En 2011, 48 378 *Restricted Stock Units* ont été octroyés à des cadres supérieurs dans le cadre de ce programme. Aucun *Restricted Stock Units* n'a été octroyé dans le cadre de ce programme aux membres de l'*Executive Board of Management*.
- Un programme permettant un octroi exceptionnel, à la discrétion du Comité de Rémunération d'Anheuser-Busch InBev, de *Restricted Stock Units* à certains employés afin de les inciter à rester à long terme au sein de la société, ce programme étant destiné à certains employés clés de la société.
Les employés éligibles pour recevoir une prime dans le cadre de ce programme reçoivent deux séries de *Restricted Stock Units*. La première moitié de *Restricted Stock Units* est acquise définitivement après 5 ans. La deuxième moitié de *Restricted Stock Units* est acquise définitivement après 10 ans. S'il est mis fin au contrat de travail avant la date d'acquisition définitive, des règles particulières de déchéance s'appliquent.
En 2011, 86 994 *Restricted Stock Units* ont été octroyées à notre direction dans le cadre de ce programme. Aucun *Restricted Stock Units* n'a été octroyé dans le cadre de ce programme aux membres de l'*Executive Board of Management*.
- Un programme permettant à certains employés d'acquérir des actions de la société pour un prix inférieur à leur valeur de marché afin de les inciter à rester à long terme au sein de la société, ce programme étant destiné à (i) certains employés de la société ayant un potentiel très élevé et qui exercent des fonctions à un niveau de cadre moyen (« *People bet share purchase program* ») (ii) des employés nouvellement engagés. L'investissement volontaire dans les actions de la société conduit à l'octroi de 3 Actions Équivalentes pour chaque action investie. Les actions correspondant à la ristourne sur la valeur de marché et les Actions Équivalentes sont octroyées sous forme de *Restricted Stock Units* qui sont définitivement acquis après 5 ans. S'il est mis fin au contrat de travail avant la date d'acquisition définitive, des règles particulières de déchéance s'appliquent.
En 2011, nos employés ont acquis 2 833 actions dans le cadre de ce programme. Aucun membre de l'*Executive Board of Management* n'a participé au programme.

e. Échange du programme d'actionnariat salarié De temps en temps, certains membres de l'équipe de direction d'AmBev sont transférés vers Anheuser-Busch InBev et vice versa. Afin d'encourager la mobilité de la direction et de s'assurer que les intérêts de ces cadres supérieurs s'alignent en tous points sur ceux d'Anheuser-Busch InBev, le Conseil a adopté un programme visant à permettre à ces cadres d'échanger aisément leurs actions AmBev contre des actions Anheuser-Busch InBev.

En vertu de ce programme, les actions AmBev peuvent être échangées contre des actions Anheuser-Busch InBev sur la base du prix moyen des actions AmBev et Anheuser-Busch InBev à la date de la demande d'échange. Une remise de 16,66% est accordée sur les actions en échange d'une période de blocage de cinq ans et à la condition que le cadre reste en service pendant cette période. Les actions octroyées avec remise sont annulées de plein droit en cas de résiliation du contrat d'emploi avant la fin de la période de blocage de 5 ans.

En vertu de ce programme, un membre de l'*Executive Board of Management* (Mr. Bernardo Piva) a échangé 1,37 million d'actions AmBev contre 0,79 million d'actions Anheuser-Busch InBev en 2011. Au total, les autres cadres supérieurs ont échangé 0,35 million d'actions AmBev contre un total de 0,24 million d'actions Anheuser-Busch InBev en 2011 (0,25 million en 2010, 2,1 millions en 2009, 0,9 million en 2008).

f. Programmes maintenant une cohérence dans les avantages accordés et encourageant la mobilité globale des cadres

Le Conseil a recommandé aux actionnaires d'approuver deux programmes qui visent à maintenir une cohérence dans les avantages accordés aux cadres et à encourager une mobilité internationale des cadres tout en veillant au respect de toutes les obligations légales et fiscales. Ces programmes ont été approuvés par l'assemblée générale des actionnaires du 27 avril 2010 :

1. Le programme d'échange: en vertu de ce programme, les restrictions relatives à l'exercice et à la cession des options de catégorie A octroyées dans le cadre de l'octroi exceptionnel d'options de novembre 2008 et des options octroyées dans le cadre de l'octroi exceptionnel d'options d'avril 2009 peuvent être levées, par exemple, pour les cadres qui s'expatrient aux États-Unis. Ces cadres se voient ensuite offrir la possibilité d'échanger leurs options contre des actions ordinaires Anheuser-Busch InBev qui demeurent incessibles jusqu'au 31 décembre 2018 (soit 5 ans de plus que la période de blocage initiale des options).

En 2011, des membres de l'*Executive Board of Management* ont échangé 0,65 million d'options de catégorie A octroyées dans le cadre de l'octroi exceptionnel d'options de novembre 2008 contre 0,51 million d'actions. Au total, les autres cadres supérieurs ont échangé 0,5 million d'options de catégorie A octroyées dans le cadre de l'octroi exceptionnel d'options de novembre 2008 contre 0,4 million d'actions et 0,8 million d'options octroyées dans le cadre de l'octroi exceptionnel d'options d'avril 2009 contre 0,5 million d'actions. Le ratio d'échange a été calculé sur la base de la juste valeur de marché de l'action au jour de l'échange.

2. Le programme de renonciation au dividende: le cas échéant, la protection particulière en matière de dividende liée aux options existantes détenues par des cadres qui s'expatrient aux États-Unis est annulée. Afin de compenser la perte économique résultant de cette annulation, un certain nombre de nouvelles options est octroyé à ces cadres à concurrence du montant de cette perte. Les nouvelles options ont un prix d'exercice égal au prix de l'action le jour précédant l'octroi des options. Toutes les autres conditions des options, en particulier les conditions d'exercice, les restrictions d'exercice et les règles de déchéance des nouvelles options sont identiques à celles qui étaient applicables aux options pour lesquelles la protection particulière en matière de dividende est annulée. Par conséquent, l'octroi de ces nouvelles options n'entraîne pas l'octroi d'avantages économiques supplémentaires aux cadres concernés.

En 2011, 243 901 nouvelles options ont été octroyées aux membres de l'*Executive Board of Management* expatriés aux États-Unis. Les options ont été octroyées le 11 juillet 2011 et ont un prix d'exercice de 40,35 Euros, c'est-à-dire le cours de clôture de l'action le 8 juillet 2011. En outre, 322 767 nouvelles options ont été octroyées à des cadres supérieurs. Les options ont été octroyées le 30 novembre 2011 et ont un prix d'exercice de 44,00 Euros, à savoir le cours de clôture de l'action en date du 29 novembre 2011. Toutes les autres conditions des options sont identiques à celles qui étaient applicables aux options pour lesquelles la protection particulière en matière de dividende a été annulée.

g. Plans de pension Les cadres participent aux plans de pension d'Anheuser-Busch InBev, que ce soit aux États-Unis, en Belgique ou dans leur pays de résidence. Ces plans sont conformes aux pratiques de marché prédominantes sur les marchés géographiques respectifs. Il peut s'agir de plans à prestations définies ou de plans à contributions définies.

Le CEO participe à un plan à contributions définies. La contribution annuelle qui est payée dans le cadre de ce plan s'élevait à environ 0,24 million USD en 2011. Les contributions pour les autres membres de l'*Executive Board of Management* s'élevaient à environ 0,49 million USD en 2011.

h. Autres avantages Les cadres ont également droit à une assurance vie, à une couverture médicale et à d'autres avantages qui sont conformes aux pratiques du marché. Le CEO bénéficie, pour une période limitée, des avantages habituels accordés aux expatriés conformément aux pratiques en vigueur sur le marché local. Les avantages consistent en une indemnité de logement et une allocation de scolarité.

7.2.4. Dispositions contractuelles principales en matière d'emploi des membres de l'Executive Board of Management Les conditions d'emploi des membres de l'*Executive Board of Management* sont contenues dans des contrats d'emploi individuels. Les cadres sont également tenus de respecter les polices et codes de la société, tels que le Code de conduite et le « *Code of Dealing* » et sont soumis à des obligations d'exclusivité, de confidentialité et de non-concurrence.

Le contrat de travail prévoit généralement que le droit des cadres au paiement de leur rémunération variable est exclusivement fonction de la réalisation des objectifs collectifs et individuels établis par la société. Les conditions et modalités spécifiques de la rémunération variable sont déterminées séparément par la société et approuvées par le Comité de Rémunération.

Les dispositions relatives à la fin du contrat sont conformes aux exigences légales et/ou à la pratique jurisprudentielle. Ces dispositions prévoient pour les membres de l'*Executive Board of Management* une indemnité de préavis équivalente à 12 mois de rémunération, en ce compris la rémunération variable en cas de licenciement sans cause. À cet effet, la rémunération variable est calculée sur la base de la moyenne des rémunérations variables payées au cadre durant les deux dernières années d'emploi précédant l'année où le contrat prend fin. En outre, si la société décide d'imposer au cadre une obligation de non-concurrence pendant une période de 12 mois, le cadre a le droit de recevoir une indemnité équivalente à six mois de rémunération.

Carlos Brito a été nommé au poste de *Chief Executive Officer*, avec entrée en fonction le 1er mars 2006. Dans l'hypothèse où il serait mis fin à son contrat d'emploi pour une cause autre qu'un motif grave, le CEO aurait droit à une indemnité de préavis équivalente à douze mois de rémunération, en ce compris la rémunération variable telle que décrite ci-dessus. Il n'existe pas de clause de récupération (« *claw-back* ») pour le cas où les comptes annuels s'avèreraient par la suite inexacts.

7.2.5. Warrants et options détenus par les membres de l'Executive Board of Management Le tableau ci-dessous indique le nombre de warrants LTI détenus, au 31 décembre 2011, par les membres de notre *Executive Board of Management* dans le cadre des programmes d'intéressement à long terme sous forme de droits de souscription développés par la société en 1999 (voir le point 7.1.2.).

	LTI 13	LTI 12	LTI 8
Date d'octroi	26 avril 2005	27 avril 2004	11 déc 2001
Date d'expiration	25 avril 2015	26 avril 2014	10 déc 2011
EBM ⁽¹⁾	95 170	143 955	0
Prix d'exercice (Euro)	16,93	14,39	18,05

⁽¹⁾ En mai 2011, Jo Van Biesbroeck a exercé 55 892 warrants LTI 8.

Le tableau ci-dessous indique le nombre d'Options équivalentes détenues, au 31 décembre 2011, par les membres de notre *Executive Board of Management* dans le cadre du *Share-Based Compensation Plan* qui était applicable jusqu'en 2009⁽¹⁾.

	Options équivalentes 2009	Options équivalentes 2009	Options équivalentes 2008 – Renonciation 2008 au Dividende 09 ⁽²⁾	Options équivalentes 2008 – Renonciation 2007 au Dividende 09 ⁽²⁾	Options équivalentes 2007 – Renonciation 2007 au Dividende 09 ⁽²⁾	Options équivalentes 2006 – Renonciation 2006 au Dividende 09 ⁽²⁾	Options équivalentes 2006 – Renonciation 2006 au Dividende 09 ⁽²⁾
Date d'octroi	14 août 2009	06 mars 2009	03 mars 2008	01 décembre 2009	02 avril 2007	01 décembre 2009	27 avril 2006
Date d'expiration	13 août 2019	05 mars 2019	02 mars 2018	02 mars 2018	01 avril 2017	01 avril 2017	26 avril 2016
EBM⁽³⁾	1 730 435	80 765	634 033	317 635	513 598	317 713	286 424
Prix d'exercice (Euro)	27,06	20,49	34,34	33,24	33,59	33,24	24,78
							33,24

⁽¹⁾ Les modalités des Options équivalentes sont les suivantes :

- a. un prix d'exercice égal au prix du marché de l'action au moment de leur octroi ;
- b. une durée de maximum 10 ans et une période d'exercice qui débute après 5 ans, pour autant que des conditions de performance financière aient été remplies à la fin de la deuxième, troisième ou quatrième année suivant leur octroi ;
- c. en cas d'exercice, chaque option donne à son titulaire le droit de souscrire à une action ;
- d. des restrictions et des dispositions particulières relatives à l'annulation des options s'appliquent dans les cas où le contrat de travail prend fin.

⁽²⁾ Options octroyées dans le cadre du programme de renonciation aux dividendes (voir le point 7.2.3.f)

⁽³⁾ En septembre 2011, Sabine Chalmers a exercé 19 503 Options équivalentes de série 2006.

Le tableau ci-dessous indique le nombre de stock options LTI détenues, au 31 décembre 2011, par les membres de notre *Executive Board of Management* dans le cadre du programme d'intéressement à long terme, sous forme de stock options de 2009 (voir le point 7.2.3.c).

	LTI options	LTI options	LTI options
Date d'octroi	18 décembre 2009	30 novembre 2010	30 novembre 2011
Date d'expiration	17 décembre 2019	29 novembre 2020	29 novembre 2021
EBM	1 174 417	922 327	956 331
Strike price (euro)	35,90	42,41	44,00

Le tableau ci-dessous indique le nombre d'options octroyées dans le cadre de l'octroi exceptionnel d'options en novembre 2008 et détenues, au 31 décembre 2011, par les membres de notre *Executive Board of Management* ⁽¹⁾.

	Octroi exceptionnel d'options en novembre 2008 Options de Catégorie A ^{(1) (2)}	Octroi exceptionnel d'options en novembre 2008 Options de Catégorie A – Renonciation au dividende 09 ⁽³⁾	Octroi exceptionnel d'options en novembre 2008 Options de Catégorie B	Octroi exceptionnel d'options en novembre 2008 Options de Catégorie B – Renonciation au dividende 09 ⁽³⁾	Options de Catégorie B – Octroi exceptionnel d'options en novembre 2008 – Renonciation au dividende 11 ⁽³⁾
Date d'octroi	25 novembre 2008	01 décembre 2009	25 novembre 2008	01 décembre 2009	11 juillet 2011
Date d'expiration	24 novembre 2018	24 novembre 2018	24 novembre 2023	24 novembre 2023	24 novembre 2023
EBM	1 265 194	0	5 096 925	2 017 454	243 901
Prix d'exercice (Euro)	10,32	33,24	10,32	33,24	40,35
EBM	903 710	355 280	903 710	572 357	0
Prix d'exercice (Euro)	10,50	33,24	10,50	33,24	

⁽¹⁾ Les Options de Catégorie A ont une durée de 10 ans à dater de leur octroi et sont exerçables à partir du 1er janvier 2014. Les Options de Catégorie B ont une durée de 15 ans à dater de leur octroi et sont exerçables à partir du 1er janvier 2019. L'exercice des options est soumis, entre autres, à la condition que la société satisfasse à un test de performance. Ce test de performance sera satisfait si le ratio net debt/EBITDA, tel que défini (et après ajustement pour les éléments exceptionnels) devient inférieur à 2.5 avant le 31 décembre 2013. Des restrictions et des dispositions particulières relatives à l'annulation des options s'appliquent dans les cas où le contrat de travail prend fin.

⁽²⁾ Dans le cadre du programme d'échange (voir point 7.2.3.f), Bernardo Paiva a échangé 361 484 options et Jo Van Biesbroeck 289 187 options.

⁽³⁾ Options octroyées dans le cadre du programme de renonciation au dividende (voir le point 7.2.3.f) 243 901 options ont été octroyées à Bernardo Paiva en juillet 2011.

Contacts

179

Siège social

Anheuser-Busch InBev

Grand'Place 1
1000 Bruxelles
Belgique

Siège administratif

Anheuser-Busch InBev

Brouwerijplein 1
3000 Leuven
Belgique
Tél.: +32 16 27 6111
Fax: +32 16 50 6111

Bureau de management fonctionnel

Anheuser-Busch InBev

250 Park Avenue
New York, New York 10177
États-Unis
Tél.: +1 212 573 8800

Amérique du Nord

CANADA

Labatt Breweries of Canada

207 Queen's Quay West
Suite 299
P.O. Box 133
M5J 1A7
Toronto, Ontario
Tél.: +1 416 361 5050
Fax: +1 416 361 5200

CUBA

Cerveceria Bucanero

Calle 49 No 2817, esq a 49A
Reperto Kohly, Playa
Havana
Tél.: +537 204 8557
Fax: +537 204 8586

ETATS -UNIS

Anheuser-Busch Cos. Inc.

One Busch Place
St. Louis, Missouri 63118
Tél.: +1 314 577 2000
Fax: +1 314 577 2900

Amérique latine Nord

Companhia de Bebidas das Américas – AmBev

Corporate Park
Rua Dr. Renato Paes
de Barros 1017,
4th floor
04530-001 São Paulo
Brésil
Tél.: +55 11 2122 1200
Fax: +55 11 2122 1563

Amérique latine Sud

Cervecería y Maltería

Quilmes

Av. 12 de Octubre y
Gran Canaria
(B1878AAB) Quilmes
Provincia de Buenos Aires
Argentine
Tél.: +54 11 4349 1700
Fax: +54 11 4349 1858

Europe de l'Ouest

BELGIQUE

InBev Belgium

Brouwerijplein 1
3000 Leuven
Belgique
Tél.: +32 16 27 6111
Fax: +32 16 50 6111

FRANCE

InBev France

Immeuble Crystal
38 Place Vauban
ZAC Euralille Romarin
59777 Euralille, France
Tél.: +33 3 2048 3030
Fax: +33 3 2048 3240

ALLEMAGNE

Anheuser-Busch InBev

Deutschland

Am Deich 18/19
28199 Bremen
Tél.: +49 421 50940
Fax: +49 421 5094 667

ITALIE

InBev Italia

Piazza Francesco Buffoni 3
21013 Gallarate (VA)
Tél.: +39 0331 268414
Fax: +39 0331 268505

LUXEMBOURG

Brasserie de Luxembourg

Mousel-Diekirch
Rue de la Brasserie 1
9214 Diekirch
Tél.: +352 80 2131-1
Fax: +352 80 3923

ESPAGNE

InBev Spain

Calle Fructuós Gelabert,
2-4 8 2a
08970 Sant Joan Despi
Barcelona
Tél.: +34 93 480 8320
Fax: +34 93 477 1540

PAYS -BAS

InBev Nederland

Ceresstraat 1
Postbus 3212
4800 CA Breda
Tél.: +31 76 525 2424
Fax: +31 76 525 2505

ROYAUME UNI & IRLANDE

InBev UK

Porter Tun House
500 Capability Green
LU13LS Luton
Tél.: +44 1582 39 1166
Fax: +44 1582 39 7397

Europe centrale et de l'Est

RUSSIE

Sun InBev

Ul. Krylatskaya, 17
Business Park
Krylatsky Hills,
Building A
121614 Moscow
Tél.: +7 495 960 23 60
Fax: +7 495 960 23 62

UKRAINE

SUN InBev Ukraine

30 V Fizkultury Str.
Kiev 03680
Tél.: +380 44 201 4000
Fax: +380 44 490 4009

Asie-Pacifique

AUSTRALIE

Anheuser-Busch InBev International

Australia, New Zealand
and New Caledonia,
Representative Office
Lion Nathan, Level 7
68 York Street
Sydney, NSW 2000, Australie
Tél.: +61 2 9290 6683

CHINE

Anheuser-Busch InBev China

16F Central Plaza
381 Huai Hai Zhong Road
Shanghai 200020
R.P.C.
Tél.: +86 21 6170 5858
Fax: +86 21 6170 5998

SINGAPOUR

InBev Market Development

Asia Pacific
Representative Office
408 North Bridge Road
#03-02
Lubritrade Building
Singapore 188725
Tél.: +65 6738 1742
Fax: +65 6737 5975

Marques déposées

Les marques suivantes sont des marques déposées d'Anheuser-Busch InBev SA/NV ou d'une de ses sociétés liées :

Marques mondiales :

Budweiser, Stella Artois et Beck's.

Marques multi-pays :

Leffe et Hoegaarden

Marques locales :

Alexander Keith's, Alexander Keith's Tartan Ale, Andes, Antarctica, Antarctica Sub Zero, Bagbier, Bagbier Bock, Bass, Bass IPA, Beck's Lime, Beck's Black Currant, Beck's Fusion, Becker, Belle-Vue, Belgian Beer Café, Best Beer Company in a Better World, Boddingtons, Bohemia, Brahma, Bud, Bud Light, Bud Light Platinum, Bud United, Busch, Busch Light, Chernigivske, Chernigivske Chezz, Chernigivske Pub Lager, Chernigivske Exotic, Diebels, Diebels Dimix Erdbeere, Double Deer, Draftmark, Franziskaner, Franziskaner Royal, Fusion Energy Drink, Gilde, Global Be(er) Responsible Day, Goose Island, Guaraná Antarctica, Haake-Beck, Harbin, Harbin 1900 Treasure, Harbin Ice GD, Hasseröder, Hasseröder Schwarz, Hasseröder Vier, Heldenbräu Super, Hertog Jan Lentebock, Hertog Jan Oerblond, Hertog Jan Grand Prestige, Hoegaarden Rosée, Hoegaarden 0.0, Jinling, Jinlongquan, Jupiler, Jupiler Force, KK, Klinskoye, Kokanee, Labatt, Labatt Blue 2.8, Lakeport, Land Shark Lager, Leffe Caractère 9°, Leffe Ruby, Leffe Printemps, Liberty, Löwenbräu, Löwenbräu Dunkel, Löwenbräu Grapefruit, Lucky, Mackeson, Margaritaville Spiked Tea, Margaritaville Spiked Lemonade, Michelob, Michelob Ultra, Michelob Ultra Golf, Natty Daddy, Natural Light, Norte, Oland, Paceaña, Patagonia, Patricia, Pilsen, Poolball, Quilmes, Quilmes Bajo Cero, Quilmes Lieber, Rogan, Sedrin, Shiliang, Shock Top, Shock Top Pumpkin Wheat, Shock Top Raspberry Wheat, Sibirskaia Korona, Skol, Skol 360°, Spaten, Stella Artois Black, Stella Artois Cidre, T, The Big Time, The Green Box Project, Tilt Long Island Tea, Tolstiak, Vieux Temps, Whitbread, Yantar.

Les marques suivantes sont des marques déposées :

- Corona de Grupo Modelo S.A.B. de C.V.
- PerfectDraft, détenu en copropriété avec Koninklijke Philips Electronics NV.

Les marques suivantes sont des marques déposées utilisées sous licence :

- Pepsi, H2oh!, Triple Kola sont des marques déposées de PepsiCo, Incorporated.
- 7UP est une marque déposée, distribuée sous licence par Seven Up International.

Editeur responsable

Marianne Amssoms

Chef de projet

Laura Vallis

Supervision des traductions

Karen Couck et Natacha Schepkens

Nous remercions spécialement nos réviseurs ainsi que l'ensemble de nos collègues d'Anheuser-Busch InBev qui ont participé à la rédaction de ce rapport annuel.

Version anglaise originale écrite par

Edward Nebb

Conception et production

Addison

Impression

Kirkwood Printing



Les pages enduites au début de ce rapport annuel sont imprimées sur du papier à 30% recyclé à post-consommation. Les pages non couchées au coeur de ce rapport annuel sont imprimées sur du papier 100% recyclé post-consommation.

U kan dit rapport in het Nederlands op onze website raadplegen : www.ab-inbev.com

You can consult this report in English on our website : www.ab-inbev.com

Anheuser-Busch InBev NV/SA
Brouwerijplein 1
B-3000 Leuven
Belgique
Tél: +32 16 27 61 11
Fax: +32 16 50 61 11

Registre des personnes morales

0.417.497.106