



Rapport intermédiaire non-audité
pour la période de six mois
se terminant le 30 juin 2015

Index

1.	Rapport de gestion	3
1.1.	Données financières clés	3
1.2.	Performance financière	5
1.3.	Situation et ressources financières	10
1.4.	Risques et incertitudes	12
1.5.	Evènements survenus après la clôture.....	16
2.	Déclaration du Conseil d'administration.....	17
3.	Rapport du commissaire	18
4.	États financiers consolidés intermédiaires résumés non-audités	20
4.1.	Compte de résultats consolidé intermédiaire résumé non-audité.....	20
4.2.	Etat consolidé intermédiaire résumé non-audité du résultat global	21
4.3.	Etat consolidé intermédiaire résumé non-audité de la situation financière	22
4.4.	Etat consolidé intermédiaire résumé non-audité des variations des capitaux propres	23
4.5.	Tableau des flux de trésorerie consolidé intermédiaire résumé non-audité.....	24
4.6.	Notes annexes aux comptes annuels consolidés intermédiaires non audités	25
5.	Glossaire.....	49

1. Rapport de gestion

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). Elle est le brasseur leader au niveau mondial et l'un des cinq plus grands groupes de biens de consommation au monde. La bière, premier réseau social, rassemble les gens depuis des milliers d'années et notre portefeuille de plus de 200 marques de bière continue de tisser des liens forts avec les consommateurs. Il comprend les marques mondiales Budweiser®, Corona® et Stella Artois®, les marques internationales Beck's®, Leffe® et Hoegaarden®, et les championnes locales Bud Light®, Skol®, Brahma®, Antarctica®, Quilmes®, Victoria®, Modelo Especial®, Michelob Ultra®, Harbin®, Sedrin®, Klinskoye®, Sibirskaia Korona®, Chernigivske®, Cass® et Jupiler®. Le dévouement d'AB InBev à l'héritage et à la qualité 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, dont les origines remontent à 1852, à St. Louis aux Etats-Unis. Géographiquement diversifiée avec une exposition équilibrée sur les marchés émergents et développés, Anheuser Busch InBev emploie les forces collectives de ses quelque 155 000 collaborateurs basés dans 25 pays du monde entier. En 2014, AB InBev a réalisé des produits de 47,1 milliards d'USD. La société aspire à être *la Meilleure Entreprise Brassicole qui Réunit les Gens pour un Monde Meilleur*. Pour plus d'informations, visitez notre site www.ab-inbev.com.

Le présent rapport de gestion doit être lu en parallèle avec les états financiers consolidés audités de 2014 d'Anheuser-Busch InBev et avec les états financiers intermédiaires consolidés condensés non-audités au 30 juin 2015.

Dans le reste de ce document, Anheuser-Busch InBev sera désignée par « AB InBev » ou « l'entreprise ».

1.1. Données financières clés

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

Chaque fois qu'il est cité dans le présent rapport, le terme « normalisé » renvoie aux mesures de la performance (EBITDA, EBIT, bénéfice, BPA, taux d'imposition effectif) avant éléments non-récurrents. Les éléments non-récurrents sont des produits ou 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, mais doivent plutôt être utilisés conjointement avec les indicateurs IFRS les plus directement comparables.

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

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin

Millions d'USD	2015	%	2014	%
Produits¹	21 505	100%	22 806	100%
Coûts des ventes	(8 662)	40%	(9 154)	40%
Marge brute	12 843	60%	13 652	60%
Frais de distribution	(2 125)	10%	(2 225)	10%
Frais commerciaux et de marketing.....	(3 343)	16%	(3 606)	16%
Frais administratifs	(1 263)	6%	(1 359)	6%
Autres produits/(charges) d'exploitation	483	2%	719	3%
Bénéfice d'exploitation normalisé (EBIT normalisé)	6 595	31%	7 181	32%
Éléments non-récurrents	11	-	(106)	1%
Bénéfice d'exploitation (EBIT)	6 606	31%	7 075	31%
Amortissements et dépréciations	1 527	7%	1 550	7%
EBITDA normalisé	8 123	38%	8 731	38%
EBITDA	8 133	38%	8 625	38%
Bénéfice normalisé attribuable aux porteurs d'actions d'AB InBev	4 278	20%	4 030	18%
Bénéfice attribuable aux porteurs d'actions d'AB InBev	4 610	21%	4 190	18%

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin

Millions d'USD	2015	2014
Activités opérationnelles		
Bénéfice	5 361	5 010
Intérêts, impôts et éléments non-cash inclus dans le bénéfice	2 829	3 442
Flux de trésorerie d'exploitation avant les changements du fonds de roulement et de l'utilisation des provisions	8 190	8 452
Changement du fonds de roulement.....	(965)	(1 121)
Contributions aux plans et utilisation des provisions	(194)	(210)
Intérêts et impôts (payés)/reçus	(2 336)	(2 425)
Dividendes reçus	19	25
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles	4 714	4 721
Activités d'investissement		
Dépenses d'investissement nettes.....	(1 609)	(1 579)
Acquisition et cession de filiales, sous déduction de la trésorerie acquise/cédée	(220)	(5 499)
Produits nets de cessions d'obligations à court terme	(71)	(39)
Produits nets de cessions des actifs détenus pour la vente	228	(146)
Autre	(272)	(204)
Flux de trésorerie provenant d'activités d'investissement	(1 944)	(7 467)
Activités de financement		
Dividendes payés.....	(4 556)	(4 299)
(Remboursement)/émissions d'emprunts	1 507	5 667
Emissions d'actions de capital	3	72
Acquisition d'actions de trésorerie	(1 000)	-
Autre (incluant charges financières nettes autres qu'intérêts).....	(196)	(228)
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	(4 242)	1 212
Augmentation/(diminution) de la trésorerie et équivalents de trésorerie	(1 472)	(1 534)

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

1.2. Performance financière

Les tableaux du présent rapport de gestion présentent les informations sectorielles de chaque Zone pour les périodes se terminant le 30 juin 2015 et 2014 au format jusqu'au niveau de l'EBIT normalisé, utilisées par la direction pour surveiller la performance.

Tant du point de vue comptable que du point de vue de la gestion, AB InBev est structurée en sept segments d'activités, le septième représentant les Activités d'exportation et Sociétés Holding. Les activités d'OB sont rapportées dans la Zone Asie-Pacifique depuis le 1^{er} avril 2014 en tant qu'effet périmètre. Les résultats d'OB durant le premier trimestre 2015 ont donc été considérés comme effet périmètre positif.

Les tableaux ci-dessous présentent un aperçu de la performance d'AB InBev pour la période de six mois se terminant le 30 juin 2015 (en millions d'US dollar, excepté les volumes en milliers d'hectolitres) et les commentaires y afférents sont basés sur des chiffres internes.

AB INBEV AU NIVEAU MONDIAL	2014	Scope ¹	Variation des monnaies étrangères	Croissance interne	2015	% de croissance interne
Volumes totaux (milliers d'hl)	224 995	3 032	-	(3 865)	224 162	(1,7)%
Produits	22 806	(46)	(2 399)	1 144	21 505	5,1%
Coûts des ventes	(9 154)	39	882	(429)	(8 662)	(4,8)%
Marge brute	13 652	(6)	(1 517)	715	12 843	5,3%
Frais de distribution	(2 225)	(9)	285	(176)	(2 125)	(8,0)%
Frais commerciaux et de marketing..	(3 606)	(70)	380	(45)	(3 343)	(1,3)%
Frais administratifs	(1 359)	36	171	(110)	(1 263)	(8,4)%
Autres produits/charges d'exploitation	719	(249)	(95)	108	483	23,2%
EBIT normalisé	7 181	(299)	(777)	491	6 595	7,2%
EBITDA normalisé	8 731	(277)	(967)	636	8 123	7,6%
Marge EBITDA normalisé	38,3%				37,8%	88 bp

Au premier semestre 2015, l'EBITDA normalisé d'AB InBev a enregistré une croissance de 7,6 %, tandis que sa marge EBITDA normalisée a progressé de 88 points de base pour atteindre 37,8 %.

Les volumes consolidés ont diminué de 1,7 %, les volumes de nos propres bières affichant une baisse de 1,6 % et les volumes non-bières, une baisse de 3,0 %. Les volumes de nos marques prioritaires ont reculé de 1,1 % pendant la période de six mois se terminant le 30 juin 2015. Sur une base identique, les trois marques mondiales de l'entreprise – Budweiser, Corona et Stella Artois – ont gagné 5,6 %. Les marques prioritaires sont celles qui ont le plus grand potentiel de croissance dans chaque segment de consommateurs concerné et auxquelles AB InBev consacre la majeure partie de ses ressources marketing.

Les produits consolidés ont augmenté de 5,1 % pour atteindre 21 505 m d'USD, avec une croissance des produits par hectolitre de 7,0 % sur une base géographique constante et en interne (c'est-à-dire en éliminant l'impact d'une croissance plus rapide dans des pays affichant des produits par hectolitre plus faibles).

Les Coûts des Ventes (CdV) consolidés ont augmenté de 4,8 %, soit 6,6 % par hectolitre. Sur une base géographique constante, les CdV par hectolitre ont augmenté de 6,4 %.

VOLUMES

Le tableau ci-dessous offre un aperçu de l'évolution des volumes par Zone. Les commentaires y afférents sont basés sur des chiffres de croissance interne. Les volumes incluent non seulement des marques qu'AB InBev possède ou détient sous licence, mais aussi des marques tierces que l'entreprise brasse en qualité de sous-traitant et des produits tiers qu'elle commercialise via son réseau de distribution, notamment en Europe. Les volumes vendus via l'activité d'exportation sont présentés séparément.

A partir du 1^{er} avril 2014, AB InBev a cessé de rapporter les volumes vendus à Constellation Brands dans le cadre du contrat d'approvisionnement temporaire (CAT), car ces volumes ne font pas partie de la performance sous-jacente de ses activités. Les volumes du premier trimestre 2014 relevant du CAT ont donc été considérés comme un effet périmètre négatif.

Milliers d'hectolitres	2014	Scope	Croissance interne	2015	% de croissance interne
Amérique du Nord	60 521	(231)	(1 875)	58 416	(3,1)%
Mexique	19 376	-	615	19 991	3,2%
Amérique latine Nord	60 366	12	(1 618)	58 759	(2,7)%
Amérique latine Sud	17 424	338	95	17 857	0,5%
Europe	22 234	(41)	(1 536)	20 657	(6,9)%
Asie-Pacifique	39 535	5 439	312	45 286	0,8%
Activités d'Exportation et Sociétés Holding	5 539	(2 485)	143	3 197	4,7%
AB InBev au niveau mondial	224 995	3 032	(3 865)	224 162	(1,7)%

Les volumes totaux de l'Amérique du Nord ont reculé de 3,1 %. L'entreprise estime que les ventes aux détaillants de bière du secteur aux Etats-Unis, corrigées du nombre de jours de vente, ont diminué de 0,8 % en 2015. L'entreprise estime que ses volumes de livraison aux Etats-Unis ont chuté de 3,5 % et que ses ventes aux détaillants corrigées du nombre de jours de vente ont diminué de 1,9 %, suite au mauvais temps sur les marchés clés au deuxième trimestre 2015. L'entreprise estime que sa part de marché totale,

¹ Voir glossaire.

basée sur les ventes de bière aux détaillants corrigées du nombre de jours de vente, a perdu quelque 50 points de base en 2015 par rapport à 2014. L'entreprise estime que les ventes aux détaillants Budweiser corrigées du nombre de jours de vente ont reculé, la part de Budweiser sur la totalité du marché ayant perdu quelque 15 points de base en 2015. Sur une base identique, la part de Bud Light sur la totalité du marché aurait perdu environ 30 points de base.

Au Canada, les volumes de bière ont augmenté en 2015 d'un chiffre dans le bas de la fourchette, profitant d'une bonne performance du secteur. L'entreprise estime avoir accru sa part de marché.

Au **Mexique**, les volumes totaux ont augmenté de 3,2 %, malgré une comparaison difficile liée à la Coupe du Monde de la FIFA en 2014. Les marques prioritaires de l'entreprise, qui représentent près de 90 % de ses volumes totaux, continuent d'enregistrer de meilleurs résultats que le portefeuille total, et ont progressé de 5,3 % en 2015. Les volumes de Bud Light et Victoria étaient particulièrement bons.

Les volumes de la **Zone Amérique latine Nord** ont diminué de 2,7 %, les volumes de bière et de boissons non alcoolisées affichant un recul de respectivement 2,7 % et 2,6 %. Au Brésil, les volumes de bière ont enregistré une baisse de 3,9 % et les volumes de boissons non alcoolisées de 4,1 %. Comme prévu, les volumes au Brésil ont subi une certaine pression durant le second trimestre 2015, en raison d'une comparaison très difficile liée à la Coupe du Monde de la FIFA et d'un contexte macroéconomique peu favorable. L'entreprise estime que les volumes de ses marques premium et de boissons apparentées à la bière continuent à enregistrer d'excellents résultats et terminent le premier semestre avec des résultats bien meilleurs que l'an dernier, Budweiser et Skol Beats Senses en tête.

Les volumes totaux de la **Zone Amérique latine Sud** ont progressé de 0,5 %, les volumes de bière affichant une hausse de 6,5 % et les volumes non-bières une baisse de 3,4 %. En Argentine, les volumes de bière de l'entreprise ont augmenté d'un chiffre dans le bas de la fourchette, grâce à une bonne performance du secteur favorisée par le beau temps au deuxième trimestre 2015.

En **Europe**, les volumes de nos propres bières ont diminué de 6,8 %, et les volumes totaux ont baissé de 6,9 %, en raison principalement de la faiblesse du secteur brassicole en Russie et en Ukraine. Sur une base identique, les volumes de bière de l'entreprise ont baissé d'un seul chiffre dans la moyenne de la fourchette en Belgique, ont baissé d'un seul chiffre dans le bas de la fourchette en Allemagne et les volumes de ses propres produits ont diminué d'un chiffre dans le bas de la fourchette au Royaume Uni, principalement en raison des activations liées à la Coupe du Monde de la FIFA menées en 2014 dans ces pays. L'entreprise estime que sa part de marché a légèrement progressé en Allemagne et qu'elle est restée stable en Belgique.

Les volumes ont enregistré une croissance de 0,8 % dans la **Zone Asie-Pacifique**. En Chine, les volumes de nos propres bières ont progressé de 1,9 %, grâce entre autres à une toute première campagne très réussie jetant un pont entre les célébrations du nouvel An civil et du nouvel An chinois au premier trimestre 2015, partiellement atténuée par les mauvaises conditions climatiques dans tout le pays et les difficultés économiques du deuxième trimestre 2015. Selon les estimations de l'entreprise, les volumes totaux du secteur ont perdu environ 4.5% en 2015, l'impact étant surtout ressenti dans les segments bon marché et 'core'. Les trois marques prioritaires Budweiser, Harbin et Sedrin ont enregistré une croissance supérieure à 6 % en 2015.

L'acquisition d'OB a été conclue le 1^{er} avril 2014. Par rapport à l'année précédente, pendant la période où OB était consolidée, les volumes en Corée du Sud ont diminué d'un seul chiffre dans le haut de la fourchette, en raison du recul du secteur et d'une perte de part de marché estimée dans un environnement très concurrentiel.

ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES PAR ZONE

Les tableaux ci-dessous présentent un aperçu de la performance de chaque zone géographique pour la période de six mois se terminant le 30 juin 2015 (en millions d'USD, excepté les volumes en milliers d'hectolitres) et les commentaires y afférents sont basés sur les chiffres internes.

AB INBEV AU NIVEAU MONDIAL	2014	Scope	Variation des monnaies étrangères	Croissance interne	2015	% de croissance interne
Volumes	224 995	3 032	-	(3 865)	224 162	(1,7)%
Produits	22 806	(46)	(2 399)	1 144	21 505	5,1%
Coûts des ventes	(9 154)	39	882	(429)	(8 662)	(4,8)%
Marge brute	13 652	(6)	(1 517)	715	12 843	5,3%
Frais de distribution	(2 225)	(9)	285	(176)	(2 125)	(8,0)%
Frais commerciaux et de marketing..	(3 606)	(70)	380	(45)	(3 343)	(1,3)%
Frais administratifs	(1 359)	36	171	(110)	(1 263)	(8,4)%
Autres produits/charges d'exploitation	719	(249)	(95)	108	483	23,2%
EBIT normalisé	7 181	(299)	(777)	491	6 595	7,2%
EBITDA normalisé	8 731	(277)	(967)	636	8 123	7,6%
Marge EBITDA normalisé	38,3%				37,8%	88 bps

	2014	Scope	Variation des monnaies étrangères	Croissance interne	2015	% de croissance interne
AMÉRIQUE DU NORD						
Volumes	60 521	(231)	-	(1 875)	58 416	(3,1)%
Produits	8 012	(67)	(108)	(119)	7 719	(1,5)%
Coûts des ventes	(3 158)	55	26	5	(3 073)	0,2%
Marge brute	4 854	(11)	(82)	(114)	4 646	(2,4)%
Frais de distribution	(649)	-	21	(28)	(656)	(4,4)%
Frais commerciaux et de marketing..	(1 074)	(1)	17	(28)	(1 085)	(2,6)%
Frais administratifs	(241)	(2)	5	(15)	(254)	(6,4)%
Autres produits/charges d'exploitation	258	(238)	-	(1)	20	(5,0)%
EBIT normalisé	3 149	(252)	(39)	(187)	2 671	(6,4)%
EBITDA normalisé	3 514	(252)	(43)	(181)	3 038	(5,6)%
Marge EBITDA normalisé	43,9%				39,4%	(169)bps
MEXIQUE						
Volumes	19 376	-	-	615	19 991	3,2%
Produits	2 339	(264)	(292)	165	1 948	8,0%
Coûts des ventes	(709)	139	76	(15)	(508)	(2,7)%
Marge brute	1 630	(125)	(215)	150	1 440	10,0%
Frais de distribution	(239)	22	29	(10)	(197)	(4,5)%
Frais commerciaux et de marketing..	(426)	30	51	2	(342)	0,6%
Frais administratifs	(242)	15	29	1	(196)	0,5%
Autres produits/charges d'exploitation	125	(11)	(16)	11	109	9,8%
EBIT normalisé	848	(69)	(122)	155	814	19,9%
EBITDA normalisé	1 062	(76)	(148)	148	986	15,0%
Marge EBITDA normalisé	45,4%				50,6%	310bps
AMÉRIQUE LATINE NORD						
Volumes	60 366	12	-	(1 618)	58 759	(2,7)%
Produits	5 213	1	(1 168)	437	4 484	8,4%
Coûts des ventes	(1 819)	(1)	394	(147)	(1 573)	(8,1)%
Marge brute	3 394	1	(774)	290	2 911	8,5%
Frais de distribution	(679)	-	156	(63)	(587)	(9,3)%
Frais commerciaux et de marketing..	(702)	-	141	15	(547)	2,1%
Frais administratifs	(250)	-	64	(55)	(241)	(21,8)%
Autres produits/charges d'exploitation	258	-	(78)	95	274	36,8%
EBIT normalisé	2 021	1	(492)	281	1 810	13,9%
EBITDA normalisé	2 377	1	(581)	374	2 170	15,7%
Marge EBITDA normalisé	45,6%				48,4%	309bps
AMÉRIQUE LATINE SUD						
Volumes	17 424	338	-	95	17 857	0,5%
Produits	1 311	28	(155)	429	1 614	32,1%
Coûts des ventes	(492)	(15)	63	(174)	(619)	(34,4)%
Marge brute	819	13	(92)	255	995	30,7%
Frais de distribution	(133)	(1)	17	(36)	(153)	(27,0)%
Frais commerciaux et de marketing..	(173)	-	19	(34)	(188)	(19,9)%
Frais administratifs	(49)	-	7	(23)	(66)	(46,9)%
Autres produits/charges d'exploitation	(6)	2	-	4	-	85,5%
EBIT normalisé	458	13	(49)	165	588	35,1%
EBITDA normalisé	542	13	(57)	184	681	33,2%
Marge EBITDA normalisé	41,3%				42,2%	34bps
EUROPE						
Volumes	22 234	(41)	-	(1 536)	20 657	(6,9)%
Produits	2 483	(17)	(552)	8	1 922	0,3%
Coûts des ventes	(1 069)	1	246	25	(797)	2,3%
Marge brute	1 413	(15)	(306)	32	1 125	2,3%
Frais de distribution	(249)	(1)	58	(11)	(203)	(4,4)%
Frais commerciaux et de marketing..	(578)	(1)	127	14	(438)	2,4%
Frais administratifs	(182)	-	45	(17)	(154)	(9,3)%
Autres produits/charges d'exploitation	8	-	1	(4)	5	(54,4)%
EBIT normalisé	413	(17)	(75)	14	335	3,5%
EBITDA normalisé	632	(17)	(126)	10	499	1,6%
Marge EBITDA normalisé	25,5%				26,0%	33bps

ASIE-PACIFIQUE	2014	Scope	Variation des monnaies étrangères	Croissance interne	2015	% de croissance interne
Volumes	39 535	5 439	-	312	45 286	0,8%
Produits	2 350	338	(36)	169	2 822	7,3%
Coûts des ventes	(1 152)	(172)	16	(83)	(1 391)	(7,2)%
Marge brute	1 198	166	(19)	86	1 431	7,4%
Frais de distribution	(188)	(32)	3	(14)	(231)	(7,3)%
Frais commerciaux et de marketing..	(527)	(100)	8	(26)	(645)	(4,9)%
Frais administratifs	(172)	23	1	(6)	(155)	(4,6)%
Autres produits/charges d'exploitation	59	1	-	4	65	6,8%
EBIT normalisé	370	58	(7)	45	465	11,9%
EBITDA normalisé	604	87	(10)	82	762	13,4%
Marge EBITDA normalisé	25,7%				27,0%	150bps

ACTIVITÉS D'EXPORTATION ET SOCIÉTÉS HOLDING	2014	Scope	Variation des monnaies étrangères	Croissance interne	2015	% de croissance interne
Volumes	5 539	(2 485)	-	143	3 197	4,7%
Produits	1 098	(66)	(89)	54	997	5,2%
Coûts des ventes	(754)	30	61	(39)	(702)	(5,4)%
Marge brute	344	(35)	(28)	15	295	4,9%
Frais de distribution	(88)	4	-	(14)	(98)	(16,4)%
Frais commerciaux et de marketing..	(128)	2	17	12	(98)	9,4%
Frais administratifs	(222)	-	20	5	(197)	2,3%
Autres produits/charges d'exploitation	17	(3)	(2)	-	11	(3,3)%
EBIT normalisé	(78)	(33)	7	18	(87)	15,9%
EBITDA normalisé	-	(33)	(1)	19	(15)	58%

PRODUITS

Les produits consolidés ont enregistré une croissance de 5,1 % pour atteindre 21 505 m d'USD, avec une hausse des produits par hectolitre de 7,0 % en interne et sur une base géographique constante (c'est-à-dire en éliminant l'impact d'une croissance plus rapide dans des pays affichant des produits par hectolitre plus faibles), grâce aux initiatives de gestion des revenus et aux améliorations du portefeuille de marques découlant des stratégies de premiumisation de l'entreprise.

COÛTS DES VENTES

Les Coûts des Ventes (CdV) affichent une hausse de 4,8% ou 6,6 % par hl, principalement en raison d'effets de change transactionnels défavorables ainsi que de la hausse de l'amortissement résultant de récents investissements au Brésil. Cette hausse résulte aussi partiellement de l'impact d'un avantage non-récurrent de 57 m d'USD, rapporté au deuxième trimestre 2014, lié à l'extourne de provisions pour frais médicaux aux Etats-Unis. Sur une base géographique constante, les CdV par hectolitre ont augmenté de 6,4 %.

CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation totales ont augmenté de 3,4 % au premier semestre de 2015 :

- Les **frais de distribution** ont augmenté de 8,0 % en 2015, ce qui s'explique principalement par des hausses des taux de fret aux Etats-Unis, une intensification de nos propres activités de distribution au Brésil -qui est plus que compensée par la hausse de nos produits nets-, la croissance des marques premium et des boissons apparentées à la bière au Brésil et des hausses inflationnistes en Amérique latine Sud.
- Les **frais commerciaux et de marketing** ont augmenté de 1,3 % en 2015 par rapport à une croissance de 13,0 % pendant la période de six mois se terminant le 30 juin 2014, qui reflétait nos activations liées à la Coupe du Monde de la FIFA.
- Les **frais administratifs** ont augmenté de 8,4 %, principalement en raison du calendrier des provisions pour la rémunération variable.
- Les **autres revenus d'exploitation** s'élevaient à 483 m d'USD en 2015 contre 719 m d'USD en 2014, principalement en raison du calendrier des mesures d'incitation en Chine. Les autres revenus d'exploitation de la période de six mois se terminant le 30 juin 2014 tenaient compte d'un ajustement comptable favorable non-récurrent de 223 m d'USD résultant d'une réévaluation actuarielle d'engagements futurs au titre de nos programmes d'avantages liés aux soins de santé après le départ à la retraite aux Etats-Unis. Cet ajustement était rapporté dans les résultats de l'Amérique du Nord de 2014 comme changement positif dans le périmètre d'autres revenus d'exploitation, et n'était donc pas compris dans la croissance interne. Par conséquent, un effet périmètre négatif d'un montant identique a été rapporté en 2015.

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

L'EBITDA normalisé a baissé de 7,0 % en termes nominaux et a progressé de 7,6 % en interne pour atteindre 8 123 m d'USD, avec une marge EBITDA de 37,8 %, soit une croissance interne de 88 points de base.

RECONCILIATION ENTRE L'EBITDA NORMALISÉ ET LE BÉNÉFICE ATTRIBUABLE AUX PORTEURS DE CAPITAUX PROPRES

L'EBITDA normalisé et l'EBIT normalisé sont des indicateurs utilisés par AB InBev pour démontrer la performance sous-jacente de l'entreprise.

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

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

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

	Annexes	2015	2014
Bénéfice attribuable aux actionnaires d'AB InBev		4 610	4 190
Intérêts minoritaires		751	820
Bénéfice		5 361	5 010
Impôt sur le résultat	9	1 125	1 066
Quote-part dans le résultat des entreprises associées		(8)	(11)
Coûts financiers nets non récurrents	8	(335)	(238)
Coûts financiers nets	8	463	1 248
Éléments non-récurrents au-dessus de l'EBIT (dépréciations non-récurrentes incluses) ..	7	(11)	106
Bénéfice d'exploitation (EBIT) avant éléments non-récurrents		6 595	7 181
Amortissements et dépréciations		1 528	1 550
EBITDA normalisé		8 123	8 731

Les éléments non-récurrents sont des produits ou 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 détails sur la nature des éléments non-récurrents se trouvent à la Note 7 *Éléments non-récurrents*.

IMPACT DES DEVICES ÉTRANGÈRES

Les taux de change des devises étrangères ont un impact significatif sur les états financiers d'AB InBev. Le tableau suivant présente le pourcentage de ses produits par devise pour les semestres se terminant le 30 juin 2015 et le 30 juin 2014 :

	2015	2014
Dollar américain	34,4%	33,5%
Réal brésilien	18,7%	21,2%
Peso mexicain	11,3%	12,4%
Yuan chinois	10,0%	8,5%
Euro	5,8%	6,9%
Peso argentin	4,4%	3,2%
Dollar canadien	4,0%	4,1%
Won sud-coréen	3,0%	1,8%
Rouble russe	1,2%	1,9%
Autre	7,2%	6,5%

Le tableau suivant présente le pourcentage de son EBITDA normalisé par devise pour les semestres se terminant le 30 juin 2015 et le 30 juin 2014 :

	2015	2014
Dollar américain	33,6%	37,1%
Réal brésilien	24,9%	26,6%
Peso mexicain	13,8%	13,9%
Yuan chinois	7,0%	5,1%
Peso argentin	4,9%	3,2%
Dollar canadien	3,7%	3,8%
Euro	2,8%	3,0%
Won sud-coréen	2,5%	1,9%
Rouble russe	0,6%	0,5%
Autre	6,2%	4,9%

BENEFICE

Le bénéfice normalisé attribuable aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev était de 4 278 m d'USD (BPA normalisé 2,61 USD) au premier semestre de 2015, comparé à 4 030 m d'USD (BPA normalisé 2,47 USD) au premier semestre de 2014 (pour plus d'informations, voir Note 14 *Modifications des capitaux propres et résultat par action*). Le bénéfice attribuable aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev au premier semestre de 2015 était de 4 610 m d'USD, comparé à 4 190 m d'USD au premier semestre de 2014, et comprend les impacts suivants :

- *Coûts financiers nets (hors éléments financiers nets non-récurrents)* : 463 m d'USD au premier semestre de 2015 par rapport à 1 248 m d'USD au premier semestre de 2014. Les coûts financiers nets du semestre se terminant le 30 juin 2015 tiennent compte d'un ajustement à la valeur de marché positif de 618 m d'USD, lié à la couverture du programme de paiements fondés sur des actions et à des résultats de change positifs d'autres résultats financiers, et d'une diminution des charges nettes d'intérêt. Les coûts financiers nets du semestre se terminant le 30 juin 2014 tiennent compte d'un ajustement à la valeur de marché positif de 292 m d'USD, partiellement atténué par des résultats de change négatifs.
- *Revenus/(coûts) financiers nets non-récurrents* : 335 m d'USD durant le premier semestre 2015 contre 238 m d'USD au premier semestre 2014. Les revenus financiers nets non-récurrents en 2015 résultent d'ajustements à la valeur de marché d'instruments dérivés conclus pour couvrir le système d'action différé émis lors d'une transaction liée au rapprochement avec Grupo Modelo. Le système d'action différé a été couvert à un prix moyen d'environ 68 euros par action.
- *Impôts sur le résultat* : 1 125 m d'USD avec un taux d'imposition effectif de 17,4 % pour le premier semestre 2015, contre 1 066 m d'USD avec un taux d'imposition effectif de 17,6 % au premier semestre 2014. La baisse du taux d'imposition effectif résulte des gains de 2015 sur certains contrats dérivés liés à la couverture de programme de paiements fondés sur des actions, et de la couverture du système d'action différé émis lors d'une transaction liée au rapprochement avec Grupo Modelo, ainsi que de l'évolution du mix de bénéfices pays.
- *Bénéfice attribuable aux intérêts minoritaires* : 751 m d'USD durant le premier semestre de 2015, soit une baisse par rapport aux 820 m d'USD du premier semestre de 2014, les excellents résultats opérationnels d'AmBev ayant été atténués par des effets de change.

1.3. Situation et ressources financières

FLUX DE TRÉSORERIE

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin Millions d'USD	2015	2014
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles.....	4 714	4 721
Flux de trésorerie provenant d'activités d'investissement.....	(1 944)	(7 467)
Flux de trésorerie provenant des activités de financement.....	(4 242)	1 212
Augmentation/(diminution) de la trésorerie et équivalents de trésorerie.....	(1 472)	(1 534)

Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin Millions d'USD	2015	2014
Bénéfice.....	5 361	5 010
Intérêts, impôts et éléments non-cash inclus dans le bénéfice.....	2 829	3 442
Flux de trésorerie d'exploitation avant les changements du fonds de roulement et de l'utilisation des provisions.....	8 190	8 452
Changement du fonds de roulement.....	(965)	(1 121)
Contributions aux plans et utilisation des provisions.....	(194)	(210)
Intérêts et impôts (payés)/reçus.....	(2 336)	(2 425)
Dividendes reçus.....	19	25
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles.....	4 714	4 721

Le flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles d'AB InBev a atteint 4 714 m d'USD au premier semestre 2015, alors qu'il était de 4 721 m d'USD au premier semestre 2014.

Les changements apportés au fonds de roulement au premier semestre de 2015 et de 2014 reflètent des niveaux de fonds de roulement plus élevés par rapport aux niveaux de fin d'année, partiellement en raison des fluctuations saisonnières. Les changements apportés au fonds de roulement au premier semestre de 2015 subissent l'impact négatif des paiements liés aux projets de dépenses d'investissement en 2014, dont les échéances de paiement moyennes sont plus longues.

Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin Millions d'USD	2015	2014
Dépenses d'investissement nettes.....	(1 609)	(1 579)
Acquisition et cession de filiales, sous déduction de la trésorerie acquise/cédée.....	(220)	(5 499)
Produits nets de cessions d'obligations à court terme.....	(71)	(39)
Produits nets de cessions des actifs détenus pour la vente.....	228	(146)
Autre.....	(272)	(204)
Flux de trésorerie provenant d'activités d'investissement.....	(1 944)	(7 467)

Les liquidités nettes affectées aux activités d'investissements sont passées de 7 467 m d'USD au premier semestre 2014 à 1 944 m d'USD au premier semestre 2015. Le flux de trésorerie sortant lié aux activités d'investissements en 2014 reflète principalement l'acquisition d'OB.

Les dépenses nettes d'investissement d'AB InBev sont passées de 1 579 m d'USD au premier semestre 2014 à 1 609 m d'USD au premier semestre 2015. Sur le total des dépenses d'investissement de 2015, environ 48 % ont été utilisés pour améliorer les équipements de production de l'entreprise, tandis que 39 % ont été consacrés à des investissements logistiques et commerciaux. Environ 13 % ont été utilisés pour l'amélioration des capacités administratives et l'acquisition de matériel informatique et de logiciels.

Flux de trésorerie provenant des activités de financement

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin	2015	2014
Millions d'USD		
Dividendes payés.....	(4 556)	(4 299)
(Remboursement)/émissions d'emprunts.....	1 507	5 667
Emissions d'actions de capital.....	3	72
Acquisition d'actions trésorerie.....	(1 000)	-
Autre (incluant charges financières nettes autres qu'intérêts).....	(196)	(228)
Flux de trésorerie provenant des activités de financement.....	(4 242)	1 212

Le flux de trésorerie sortant provenant des activités de financement d'AB InBev s'élevait à 4 242 m d'USD au premier semestre 2015, par rapport à un flux de trésorerie entrant de 1 212 m d'USD au premier semestre 2014. Le flux de trésorerie sortant provenant d'activités de financement pour la période se terminant le 30 juin 2015 reflète le programme de rachat d'actions et la hausse du montant des dividendes versés. Le flux de trésorerie entrant provenant d'activités de financement de 2014 reflète le financement du rapprochement avec OB.

La trésorerie, les équivalents de trésorerie et les placements à court terme dans les titres d'emprunt d'AB InBev, moins les découverts bancaires, s'élevaient au 30 juin 2015 à 6 722 m d'USD. Au 30 juin 2015, les liquidités totales de l'entreprise s'élevaient à 14 722 m d'USD, dont 8,0 milliards d'USD disponibles sous la forme de lignes de crédit à long terme et 6 722 m d'USD de trésorerie, d'équivalents de trésorerie et de placements à court terme dans des titres d'emprunt, moins les découverts bancaires. Bien que l'entreprise puisse emprunter de tels montants pour combler ses besoins en liquidité, elle compte essentiellement sur les flux de trésorerie provenant d'activités opérationnelles pour financer ses activités permanentes.

RESSOURCES EN CAPITAUX ET CAPITAUX PROPRES

L'endettement net d'AB InBev a augmenté, passant de 42 135 m d'USD au 31 décembre 2014 à 44 410 m d'USD au 30 juin 2015.

L'endettement net correspond aux emprunts portant intérêts à long terme et à court terme plus les découverts bancaires diminués des titres d'emprunt et de la trésorerie. L'endettement net est un indicateur de performance financière utilisé par la direction d'AB InBev pour souligner des modifications apportées à l'état général des liquidités de l'entreprise. L'entreprise pense que l'endettement net est éloquent pour les investisseurs puisqu'il s'agit de l'un des indicateurs primaires utilisés par la direction d'AB InBev pour évaluer sa progression vers le désendettement.

Si l'on exclut les résultats opérationnels nets des dépenses d'investissement, l'endettement net a essentiellement subi l'impact du programme de rachat d'actions (1,0 milliard d'USD), des versements de dividendes aux actionnaires d'AB InBev et d'Ambev (4,6 milliards d'USD), du paiement d'intérêts et d'impôts (2,3 milliards d'USD) et des variations des taux de change (baisse de l'endettement net de 680 m d'USD).

Le ratio endettement net / EBITDA normalisé est passé de 2,27x pour la période de 12 mois se terminant le 31 décembre 2014 à 2,48x sur une base rapportée pour la période de 12 mois se terminant le 30 juin 2015.

Les capitaux propres consolidés attribuables aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev au 30 juin 2015 s'élevaient à 47 501 m d'USD, par rapport à 49 972 m d'USD au 31 décembre 2014. L'effet combiné de l'affaiblissement des taux de change à la clôture de l'euro, du real brésilien, du peso argentin, du peso mexicain, du dollar canadien et du won sud-coréen a principalement donné lieu à un ajustement des taux de change de (1 564) m d'USD. De plus amples informations sur les mouvements des capitaux propres sont disponibles dans les états intermédiaires consolidés condensés non-audités des variations des capitaux propres.

Des informations détaillées sur les emprunts portant intérêts, les programmes de remboursement et le risque de liquidités sont fournies dans la Note 15 *Emprunts portant intérêts* et la Note 18 *Risques provenant d'instruments financiers*.

1.4. Risques et incertitudes

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

RISQUES 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 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 de législation, ou d'interprétation de la législation par des régulateurs ou 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, de l'énergie et de l'eau, 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 alcoolisées et 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 alcoolisées et 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 ou utilisés par des sociétés sur lesquelles AB InBev ne dispose d'aucun contrôle. Quand bien même AB InBev vérifie la qualité du brassage afin de maintenir ses standards élevés, 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 ainsi qu'une augmentation du pouvoir d'achat des acteurs actifs dans les canaux de distribution d'AB InBev, 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, telle que la préférence croissante des consommateurs pour des bières artisanales (craft beers) produites par de petites brasseries.

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 les opérations des tiers sous licence, 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 alcoolisées et non-alcoolisées et toutes restrictions en résultant pourraient causer une diminution significative de l'acceptation sociale de la bière et des boissons alcoolisées et non-alcoolisées et créer une tendance à s'éloigner de la consommation de ces produits, ce qui aurait un effet défavorable sur les activités d'AB InBev, sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

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

Les dispositions légales relatives à la concurrence, au contrôle des concentrations, toute modification apportée à celles-ci ou tout changement dans leur interprétation et leur mise en œuvre, pourraient affecter l'activité d'AB InBev ou les activités de ses filiales.

Ces dernières années, l'industrie des boissons alcoolisées, l'industrie alimentaire et l'industrie des boissons non alcoolisées ont fait l'objet d'une attention publique et politique accrue. Cette attention accrue résulte des préoccupations en matière de soins de santé liées à l'usage nocif d'alcool (en ce compris la conduite en état d'ivresse, la consommation d'alcool en cas de grossesse et la consommation d'alcool excessive, abusive et par des mineurs) ainsi que des préoccupations en matière de santé telles que le diabète et l'obésité liés à une surconsommation alimentaire et de boissons non alcoolisées (soft-drinks). Une contre-publicité relative aux produits et marques d'AB InBev, la publication d'études indiquant un risque important dans l'utilisation des produits d'AB InBev ou des changements dans la perception des consommateurs sur les produits d'AB InBev en général pourraient nuire à la vente et à la consommation de produits d'AB InBev et pourrait nuire à ses activités, ses résultats d'exploitation, ses flux de trésorerie ou sa situation financière.

L'évolution des préférences et des goûts des consommateurs peut avoir un effet négatif sur la demande de produits d'AB InBev. Les préférences et goûts des consommateurs peuvent changer de manière totalement imprévue. Si AB InBev n'anticipe pas ou ne répond pas de manière appropriée à l'évolution des préférences et goûts des consommateurs ou à l'évolution vers de nouvelles formes de média et de marketing, 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 défavorables 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. Le fait d'imposer des prix minimum constitue une autre forme de régulation fiscale pouvant affecter la rentabilité d'AB InBev. En outre, AB InBev pourrait être sujette à une imposition accrue de ses activités par des autorités nationales, locales ou étrangères, à des taux d'imposition sur le revenu plus élevés ou à des exigences et réglementations fiscales nouvelles ou modifiées. Par exemple, les travaux menés actuellement par l'OCDE sur l'érosion de la base d'imposition et le transfert de bénéfices ou les initiatives en cours au niveau de l'Union européenne en réponse à la globalisation croissante du commerce et des affaires pourraient donner lieu à des changements de traités fiscaux, à l'introduction de nouvelles dispositions légales, à la mise à jour de législations existantes, ou à des changements aux interprétations réglementaires de la législation existante, chacun desquels pouvant générer des impôts additionnels. Une augmentation des accises ou d'autres impôts 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 marchés prises pour adresser le changement climatique pourraient avoir un effet préjudiciable à long terme sur les activités et les résultats d'exploitation 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. En outre, l'incapacité d'AB InBev de se conformer aux obligations européennes relatives au marché de droits d'émission de gaz à effet de serre peut également avoir 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, l'instabilité ou l'insurrection politique, l'interférence externe, des changements dans la politique gouvernementale, des changements politiques et économiques, des changements dans les relations entre pays, des actions d'autorités gouvernementales affectant le commerce et les investissements étrangers, des réglementations sur le rapatriement de fonds, l'interprétation et l'application des lois et réglementations locales, la force exécutoire de droits de propriété intellectuelle et de droits contractuels, les conditions de travail et les réglementations du travail au niveau local, 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.

Des événements économiques et politiques en Argentine sont susceptibles d'affecter les opérations d'AB InBev dans ce pays. L'instabilité politique, la fluctuation économique, les actions gouvernementales relatives à l'économie argentine, la dévaluation du peso argentin, l'inflation et les conditions macro-économiques détériorées en Argentine sont susceptibles d'avoir, et pourraient continuer à avoir, un effet significatif défavorable sur les opérations, la condition financière et les résultats d'AB InBev en Amérique latine Sud. Si la situation économique ou politique en Argentine se détériore, les opérations d'AB InBev en Amérique latine Sud pourraient être soumises à des restrictions supplémentaires en vertu d'un nouveau régime argentin relatif au change de devises, au rapatriement d'exportations ou à l'expropriation. Un tel régime pourrait avoir un effet préjudiciable sur la liquidité et les opérations d'AB InBev, ainsi que sur sa capacité à accéder à ces fonds depuis l'Argentine.

Les événements politiques en Ukraine et les sanctions qui y sont associées et qui sont imposées par l'Union européenne et les Etats-Unis à la Russie et à la Crimée, peuvent avoir un effet préjudiciable sur les opérations d'AB InBev en Ukraine, en Russie et ailleurs dans la région. AB InBev détient et exploite des unités de production de bière en Ukraine et en Russie. La poursuite de l'instabilité politique, les dissensions civiles, la détérioration des conditions macroéconomiques, la dévaluation de la rouble russe et du hryvnia ukrainien et les menaces de conflit militaire ou les combats actuels dans la région peuvent avoir un effet significatif défavorable sur les opérations d'AB InBev dans la région et sur les résultats du segment européen d'AB InBev et peuvent résulter en charges de dépréciation de goodwill ou d'autres immobilisations incorporelles.

Si l'un des produits d'AB InBev est défectueux ou qu'il se trouve qu'il contient des agents contaminants, AB InBev peut être confrontée à des rappels de produits ou autres risques engageant sa responsabilité. Quoiqu'AB InBev maintienne certaines couvertures d'assurance « produits » (mais qui ne couvrent pas le rappel de produits), AB InBev peut ne pas être en mesure de faire valoir ses droits en vertu desdites assurances et les montants qu'elle recouvre peuvent ne pas suffire pour compenser les dommages courus, ce qui pourrait 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 pourrait faire 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 en concluant plusieurs facilités de crédit senior (senior credit facilities) et en accédant aux marchés obligataires de temps à autre en fonction de ses besoins financiers. La partie du bilan consolidé d'AB InBev représentée par la dette restera significativement plus élevée par rapport à sa position historique. Le niveau de dette plus élevé d'AB InBev 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 et à renégocier sa dette en cours sera tributaire de l'état du marché. Des conditions défavorables, en ce compris récemment l'importante volatilité des prix et l'interruption de liquidité dans les marchés de crédit au niveau mondial, ainsi que la pression à la baisse sur la capacité de crédit de certains émetteurs sans tenir compte de leur force financière sous-jacente, pourraient augmenter les coûts au-delà de ce qui est actuellement budgété. 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 pourrait 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 crédit rating d'AB InBev pourrait avoir un effet préjudiciable significatif sur l'aptitude d'AB InBev à financer ses activités courantes ou à refinancer son endettement existant. En outre, dans l'hypothèse où AB InBev 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 aurait un effet significatif défavorable sur sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

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 d'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 étant donné que les risques de conversion ne sont pas couverts. 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 liés aux transactions 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, spécialement sur le long terme. En outre, les instruments financiers utilisés dans le but d'atténuer le risque de change et tous les autres efforts réalisés pour mieux faire correspondre les passifs d'AB InBev en devises à ses flux de trésorerie pourraient entraîner une augmentation des coûts.

Les actions d'AB InBev sont actuellement négociées en euro sur la bourse d'Euronext Brussels et ses certificats américains représentatifs d'actions (ADS) sont négociés en dollar américain sur le New York Stock Exchange. Les fluctuations dans le taux de change entre le dollar américain et l'euro peuvent donner lieu à des différences temporaires entre la valeur de ses certificats américains représentatifs d'actions (ADS) et celle de ses actions ordinaires, ce qui peut entraîner un volume de négociation élevé par des investisseurs cherchant à tirer profit de telles différences.

La capacité des filiales d'AB InBev à remonter de la trésorerie peut être soumise à diverses conditions et limitations. L'incapacité d'obtenir des flux de trésorerie suffisants de ses filiales nationales et étrangères et de ses sociétés affiliées pourrait impacter négativement la capacité d'AB InBev à payer 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. AB InBev peut ne pas être en mesure de mener à bien de telles transactions. Par ailleurs, de telles transactions 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.

Le rapprochement avec Grupo Modelo a exposé AB InBev à des risques liés à des coûts significatifs et à des difficultés potentielles liées à l'intégration de Grupo Modelo dans les opérations existantes d'AB InBev, et à l'extraction de synergies résultant de la transaction. Malgré l'importance des opportunités de croissance commerciale attendues, des économies de coûts estimées, et des bénéfices, synergies et autres avantages estimés dans le cadre du rapprochement avec Grupo Modelo, il n'y a aucune certitude que ces avantages et bénéfices se réaliseront entièrement en temps voulus. Toute défaillance, tout retard matériel ou tout coût inattendu dans le cadre du processus d'intégration pourrait dès lors avoir un effet significatif défavorable sur les opérations, les résultats d'exploitation et la situation financière d'AB InBev.

AB InBev a conclu une transaction avec le Département américain de la justice au sujet du rapprochement avec Grupo Modelo. Cette transaction comprend un contrat de services transitoire de trois ans visant à assurer une bonne transition de l'exploitation de la brasserie Piedras Negras, ainsi que certaines garanties de distribution en faveur de Constellation Brands, Inc. dans les cinquante états des Etats-Unis, le District de Columbia et Guam. Le Département américain de la justice et le Monitoring Trustee désigné par lui, vérifient le respect par AB InBev de ses obligations découlant de la convention transactionnelle. Si AB InBev manquait, volontairement ou non, à ses obligations résultant de la transaction, elle pourrait encourir des amendes monétaires.

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 la société pourrait faire face à des contrôles réglementaires supplémentaires en raison du fait que Cuba est la cible de sanctions économiques et commerciales de la part des États-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 où sont devenus des ressortissants des États-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. Une action se prévalant de la Loi Helms-Burton a été signifiée 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, ses distributeurs et fournisseurs au détail et de logistique 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 d'AB InBev avec ses fournisseurs et ses clients et pourraient avoir des effets durables sur son activité même après que les conflits avec sa main d'œuvre aient été résolus, et y compris à la suite d'une contre-publicité.

AB InBev fait appel à des systèmes de technologie de l'information pour traiter, transmettre et archiver des informations électroniques. Bien qu'AB InBev prenne plusieurs actions pour prévenir des cyber attaques et réduire au maximum les ruptures potentielles dans le flux d'information, de telles ruptures pourraient avoir un impact sur les activités d'AB InBev. Par exemple, si des tiers ont eu accès aux données confidentielles ou aux informations stratégiques d'AB InBev et se sont appropriés ces informations ou les ont rendues publiques, ceci pourrait nuire à la réputation d'AB InBev ou à l'avantage concurrentiel dont AB InBev bénéficie. De façon générale, des ruptures technologiques pourraient avoir un effet significatif défavorable sur les activités, les résultats d'exploitation, les flux de trésorerie ou la situation financière d'AB InBev.

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

Quoiqu'AB InBev ait mis en place des assurances pour couvrir des risques divers, elle recourt également à l'auto-assurance pour la plupart des risques pouvant faire l'objet d'une assurance. 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 exerce ses activités et commercialise ses produits dans certains pays qui sont moins développés, ont moins de stabilité dans les systèmes juridiques et les marchés financiers, et sont potentiellement plus corrompus que les milieux d'affaires en Europe et aux États-Unis. Dès lors, ces pays présentent plus de risques politiques, économiques et opérationnels. Bien qu'AB InBev s'engage à mener ses activités de façon légale et éthique en conformité avec les exigences légales locales et internationales et les standards applicables à ses activités, il existe un risque que les employés ou représentants des filiales, sociétés liées et associées, joint-ventures, opérations ou autres intérêts commerciaux d'AB InBev prennent des mesures qui violent les lois et réglementations en vigueur interdisant, de façon générale, les versements illicites aux fonctionnaires de gouvernements étrangers dans le but d'obtenir ou de conserver des marchés, en ce compris les législations relatives à la Convention de l'OCDE de 1997 sur la lutte contre la corruption d'agents publics étrangers dans les transactions commerciales internationales (telle que la loi américaine anticorruption (U.S. Foreign Corrupt Practices Act) et la loi britannique anticorruption (U.K. Bribery Act).

Le rapport de contrôle qui fait partie intégrante du rapport annuel d'AB InBev est préparé par un commissaire qui n'est pas contrôlé par le US Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB). L'absence de contrôle du PCAOB en Belgique empêche que le PCAOB puisse évaluer régulièrement les audits et effectuer des contrôles de qualité des commissaires actifs en Belgique, y compris du commissaire d'AB InBev. Par conséquent, les investisseurs aux États-Unis et ailleurs pourraient être privés des avantages de ces contrôles du PCAOB.

AB InBev est actuellement, et pourrait être à l'avenir, engagée dans le cadre de procédures et de litiges judiciaires, y compris de procédures collectives (class actions). 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

(en ce compris celles qu'elle ne considère pas actuellement comme étant raisonnablement possibles), 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 20 *Passifs éventuels* des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités.

RISQUES PROVENANT D'INSTRUMENTS FINANCIERS

L'annexe 27 des états financiers consolidés de 2014 et l'annexe 18 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non-audités de 2015 sur les *Risques provenant d'instruments financiers* contiennent des informations détaillées sur l'exposition de l'entreprise aux risques financiers et sur ses politiques de gestion des risques.

1.5. Evènements survenus après la clôture

Nous vous prions de vous référer à l'annexe 22 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non-audités *Evènements survenus après la date de clôture* pour de plus amples informations.

2. Déclaration du Conseil d'administration

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

3. Rapport du commissaire



RAPPORT DU COMMISSAIRE AU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE ANHEUSER-BUSCH INBEV SA SUR L'EXAMEN LIMITÉ DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES RÉSUMÉS POUR LA PÉRIODE DE SIX MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2015

Introduction

Nous avons procédé à l'examen limité de l'état consolidé intermédiaire résumé de la situation financière de Anheuser-Busch InBev SA et de ses filiales arrêté au 30 juin 2015, ainsi que du compte de résultats consolidé intermédiaire résumé, de l'état consolidé intermédiaire résumé du résultat global, de l'état consolidé intermédiaire résumé des variations des capitaux propres et du tableau des flux de trésorerie consolidé intermédiaire résumé pour la période de six mois close à cette date, ainsi que les notes explicatives. L'établissement et la présentation de ces états financiers consolidés intermédiaires résumés conformément à la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire », telle que publiée par le conseil des Normes Comptables Internationales (IASB) et telle qu'adoptée par l'Union européenne, relèvent de la responsabilité du conseil d'administration. Notre responsabilité consiste à émettre une conclusion sur ces états financiers consolidés intermédiaires résumés, sur la base de notre examen limité.

Etendue de l'examen limité

Nous avons effectué notre examen limité conformément à la norme internationale ISRE 2410 « Examen limité d'information financière intermédiaire mise en œuvre par l'auditeur indépendant de l'entité ». Notre examen a consisté à la demande de renseignements, principalement auprès des responsables financiers et comptables, et à la mise en œuvre de procédures d'analyse et d'autres procédures d'examen limité. La portée de notre examen limité était considérablement moindre que celle d'un audit effectué conformément aux normes internationales d'audit et, en conséquence, ne nous a pas permis d'obtenir l'assurance d'avoir pris connaissance de tous les éléments significatifs qu'un audit aurait permis d'identifier. Nous n'exprimons donc pas une opinion d'audit.

*PwC Bedrijfsrevisoren cvba, burgerlijke vennootschap met handelsvorm - PwC Reviseurs d'Entreprises scrl, société civile à forme commerciale - Financial Assurance Services
Maatschappelijke zetel/Siège social: Woluwe Garden, Woluwedal 18, B-1932 Sint-Stevens-Woluwe
T: +32 (0)2 710 4211, F: +32 (0)2 710 4299, www.pwc.com
BTW/TVA BE 0429.501.944 / RPR Brussel - RPM Bruxelles / ING BE43 3101 3811 9501 - BIC BBRUBEBB /
RBS BE89 7205 4043 3185 - BIC ABNABEBR*



Conclusion

Sur la base de notre examen limité, aucun fait n'a été porté à notre connaissance nous laissant à penser que l'information financière consolidée résumée ci-jointe n'a pas été établie, à tous égards importants, conformément à la norme IAS 34 « *Information financière intermédiaire* », telle que publiée par le conseil des Normes Comptables Internationales (IASB) adoptée par l'Union européenne.

Sint-Stevens-Woluwe, le 29 juillet 2015

Le commissaire
PwC Reviseurs d'Entreprises scrl
Représentée par

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Koen Hens', with a stylized, scribbled end.

Koen Hens
Réviseur d'Entreprises

4. États financiers consolidés intermédiaires résumés non-audités

4.1. Compte de résultats consolidé intermédiaire résumé non-audité

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin Millions d'USD, excepté bénéfice par action en USD		Annexes	2015	2014
Produits			21 505	22 806
Coûts des ventes			(8 662)	(9 154)
Marge brute			12 843	13 652
Frais de distribution.....			(2 125)	(2 225)
Frais commerciaux et de marketing			(3 343)	(3 606)
Frais administratifs.....			(1 263)	(1 359)
Autres produits/(charges) d'exploitation.....			483	719
Bénéfice d'exploitation avant éléments non-récurrents			6 595	7 181
Restructuration (pertes de valeur incluses).....	7		(55)	(51)
Cession d'activités et vente d'actifs (pertes de valeur incluses)	7		147	13
Coûts des acquisitions encourus dans le cadre des regroupements d'entreprises	7		(4)	(68)
Règlement judiciaire.....			(77)	-
Bénéfice d'exploitation			6 606	7 075
Charges financières	8		(1 235)	(1 493)
Produits financiers.....	8		772	245
Produits/(charges) financiers non-récurrentes	8		335	238
Charges financières nettes			(128)	(1 010)
Quote-part dans le résultat des entreprises associées			8	11
Bénéfice avant impôts			6 486	6 076
Impôts sur le résultat	9		(1 125)	(1 066)
Bénéfice			5 361	5 010
Attribuable aux:				
Porteurs des capitaux propres d'AB InBev			4 610	4 190
Participations ne donnant pas le contrôle			751	820
Bénéfice de base par action	14		2,81	2,57
Bénéfice dilué par action	14		2,76	2,52
Bénéfice de base par action avant éléments non-récurrents ¹	14		2,61	2,47
Bénéfice dilué par action avant éléments non-récurrents ¹	14		2,56	2,42

Les notes annexes jointes font partie intégrante des états consolidés intermédiaires résumés non-audités.

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 14 *Modifications des capitaux propres et résultat par action* pour de plus amples informations.

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

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin Millions d'USD	2015	2014
Bénéfice	5 361	5 010
Autres éléments du résultat global : Éléments qui ne seront pas reclassés en perte et profit :		
Réévaluations des avantages postérieurs à l'emploi	1	49
Autres éléments du résultat global: Éléments qui pourraient être reclassés par la suite en perte et profit :		
Ecarts de conversion (bénéfices/(pertes))		
Ecarts de conversion des activités étrangères	(1 807)	765
Partie efficace des variations de la juste valeur des couvertures d'investissement net.	(106)	95
Couvertures des flux de trésorerie		
Comptabilisés sous les capitaux propres	(125)	65
Extraits des fonds propres et repris au compte de résultats	(36)	(105)
	(2 074)	820
Total autres éléments du résultat global, nets d'impôt	(2 073)	869
Résultat global total	3 288	5 879
Attribuable aux:		
Porteurs des capitaux propres d'AB InBev	2 862	4 939
Participations ne donnant pas le contrôle	426	940

Les notes annexes jointes font partie intégrante des états consolidés intermédiaires résumés non-audités.

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

Millions d'USD	Annexes	30 juin 2015	31 décembre 2014
ACTIF			
Actifs non-courants			
Immobilisations corporelles	10	19 295	20 263
Goodwill	11	68 465	70 758
Immobilisations incorporelles	12	29 535	29 923
Participations dans les entreprises mises en équivalence		139	110
Placements		135	118
Actifs d'impôts différés		1 497	1 058
Avantages au personnel		12	10
Créances commerciales et autres créances		1 664	1 769
		120 742	124 009
Actifs courants			
Placements	13	331	301
Stocks		3 112	2 974
Impôts sur le résultat à récupérer		230	359
Créances commerciales et autres créances		7 395	6 449
Trésorerie et équivalents de trésorerie	13	6 453	8 357
Actifs détenus en vue de la vente		92	101
		17 613	18 541
Total de l'actif		138 355	142 550
PASSIF			
Capitaux propres			
Capital souscrit	14	1 736	1 736
Primes d'émission		17 620	17 620
Réserves		(7 274)	(4 558)
Résultats reportés		35 419	35 174
Capitaux propres attribuables aux porteurs de titres d'AB InBev		47 501	49 972
Participations ne donnant pas le contrôle		3 942	4 285
		51 443	54 257
Dettes non-courantes			
Emprunts portant intérêts	15	44 067	43 630
Avantages au personnel		2 965	3 050
Passifs d'impôts différés		12 179	12 701
Dettes commerciales et autres dettes	17	1 026	1 070
Provisions		809	634
		61 046	61 085
Dettes courantes			
Découverts bancaires	13	62	41
Emprunts portant intérêts	15	7 375	7 451
Impôts sur le résultat à payer		759	629
Dettes commerciales et autres dettes	17	17 522	18 922
Provisions		148	165
		25 866	27 208
Total des capitaux propres et des dettes		138 355	142 550

Les notes annexes jointes font partie intégrante des états consolidés intermédiaires résumés non-audités.

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

Millions d'USD	Attribuables aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev											
	Capital souscrit	Primes d'émission	Actions propres	Réserves pour paiement fondé sur des actions	Ecart de conversion	Réserves pour opérations de couverture	Ecart actuariels Gains/(pertes)	Instrument d'actions différées	Résultats reportés	Total	Participation ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres totaux
Au 1^{er} janvier 2014	1 735	17 608	(874)	885	(962)	455	(968)	1 482	31 004	50 365	4 943	55 308
Bénéfice	-	-	-	-	-	-	-	-	4 190	4 190	820	5 010
Autres éléments du résultat global												
Ecart de conversion des activités étrangères (bénéfices/(pertes))	-	-	-	-	715	-	-	-	-	715	145	860
Couvertures des flux de trésorerie	-	-	-	-	-	(2)	-	-	-	(2)	(38)	(40)
Ecart actuariels	-	-	-	-	-	-	36	-	-	36	13	49
Résultat global total	-	-	-	-	715	(2)	36	-	4 190	4 939	940	5 879
Actions émises	1	12	-	-	-	-	-	-	-	13	-	13
Dividendes	-	-	-	-	-	-	-	(44)	(3 088)	(3 132)	(944)	(4 076)
Actions propres	-	-	27	-	-	-	-	-	-	27	-	27
Paievements fondés sur des actions	-	-	-	87	-	-	-	-	-	87	9	96
Variations de périmètre et autres	-	-	-	-	-	-	-	-	93	93	(90)	3
Au 30 juin 2014	1 736	17 620	(847)	972	(247)	453	(932)	1 438	32 199	52 392	4 858	57 250

Millions d'USD	Attribuables aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev											
	Capital souscrit	Primes d'émission	Actions propres	Réserves pour paiement fondé sur des actions	Ecart de conversion	Réserves pour opérations de couverture	Ecart actuariels Gains/(pertes)	Instrument d'actions différées	Résultats reportés	Total	Participation ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres totaux
Au 1^{er} janvier 2015	1 736	17 620	(819)	1 080	(5 336)	557	(1 447)	1 407	35 174	49 972	4 285	54 257
Bénéfice	-	-	-	-	-	-	-	-	4 610	4 610	751	5 361
Autres éléments du résultat global												
Ecart de conversion des activités étrangères (bénéfices/(pertes))	-	-	-	-	(1 564)	-	-	-	-	(1 564)	(349)	(1 913)
Couvertures des flux de trésorerie	-	-	-	-	-	(184)	-	-	-	(184)	23	(161)
Ecart actuariels	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	1
Résultat global total	-	-	-	-	(1 564)	(184)	-	-	4 610	2 862	426	3 288
Dividendes	-	-	-	-	-	-	-	(62)	(4 329)	(4 391)	(692)	(5 083)
Actions propres	-	-	(987)	-	-	-	-	-	-	(987)	-	(987)
Paievements fondés sur des actions	-	-	-	81	-	-	-	-	-	81	9	90
Variations de périmètre et autres	-	-	-	-	-	-	-	-	(36)	(36)	(86)	(122)
Au 30 juin 2015	1 736	17 620	(1 806)	1 161	(6 900)	373	(1 447)	1 345	35 419	47 501	3 942	51 443

Les notes annexes jointes font partie intégrante des états consolidés intermédiaires résumés non-audités.

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

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin				
Millions d'USD		Annexes	2015	2014
ACTIVITES OPERATIONNELLES				
Bénéfice			5 361	5 010
Amortissements et dépréciations			1 527	1 550
Dépréciations créances, stocks et autres actifs			42	33
Dotations aux/(reprises de) provisions et avantages au personnel			173	(198)
Charges financières nettes		8	128	1 010
Perte/(bénéfice) relatif(ve) à la vente d'immobilisations corporelles et incorporelles			(1)	(8)
Perte/(bénéfice) lié(e) à la vente de filiales, associés et des actifs détenus pour la vente			(146)	(16)
Paiement fondé sur des actions réglé en instruments de capitaux propres		16	106	123
Impôts sur le résultat		9	1 125	1 066
Autres éléments non décaissé inclus dans le bénéfice			(117)	(107)
Quote-part dans le résultat des entreprises associées			(8)	(11)
Flux de trésorerie d'exploitation avant les changements du fonds de roulement et utilisations des provisions			8 190	8 452
Diminution/(augmentation) des créances commerciales et autres créances			(273)	(673)
Diminution/(augmentation) des stocks			(322)	(532)
Augmentation/(diminution) des dettes commerciales et autres dettes		17	(370)	84
Contributions aux pensions et utilisation des provisions			(194)	(210)
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles			7 031	7 121
Intérêts payés			(1 060)	(1 242)
Intérêts reçus			156	130
Dividendes reçus			19	25
Impôts sur le résultat payés			(1 432)	(1 313)
FLUX DE TRESORERIE NET PROVENANT DES ACTIVITES OPERATIONNELLES ...			4 714	4 721
ACTIVITES D'INVESTISSEMENT				
Produits de cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles			66	90
Produits de cessions de filiales, sous déduction de la trésorerie cédée		6	1	17
Acquisition de filiales, sous déduction de la trésorerie acquise		6	(221)	(5 516)
Achats de participations ne donnant pas le contrôle		14	(181)	(57)
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles		10/12	(1 675)	(1 669)
Produits nets de cessions des actifs détenus pour la vente			228	(146)
Produits nets de cessions/(acquisitions) d'investissements dans des obligations à court terme		13	(71)	(39)
Produits nets de cessions/(acquisitions) d'autres actifs			(45)	(153)
Remboursement/(paiement) net des prêts consentis			(46)	6
FLUX DE TRESORERIE NET PROVENANT D'ACTIVITES D'INVESTISSEMENT			(1 944)	(7 467)
ACTIVITES DE FINANCEMENT				
Emissions d'actions de capital		14	3	72
Emissions d'emprunts			9 645	14 164
Remboursement d'emprunts			(8 138)	(8 497)
Coûts financiers nets autres qu'intérêts			(196)	(228)
Rachat d'actions			(1 000)	-
Dividendes payés			(4 556)	(4 299)
FLUX DE TRESORERIE NET PROVENANT DES ACTIVITES DE FINANCEMENT			(4 242)	1 212
Augmentation / (diminution) nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie			(1 472)	(1 534)
Trésorerie et équivalents de trésorerie, moins découverts bancaires, au début de l'exercice			8 316	9 833
Effet de la variation des taux de change			(453)	83
Trésorerie et équivalents de trésorerie, moins les découverts bancaires, à la fin de l'exercice		13	6 391	8 382

Les notes annexes jointes font partie intégrante des états consolidés intermédiaires résumés non-audités.

4.6. Notes annexes aux comptes annuels consolidés intermédiaires résumés non audités

Présentation de l'entreprise	1
Déclaration de conformité.....	2
Résumé des principes comptables significatifs	3
Utilisation d'estimations et de jugements.....	4
Information sectorielle	5
Acquisitions et cessions de filiales.....	6
Éléments non-récurrents	7
Charges et produits financiers.....	8
Impôts sur le résultat.....	9
Immobilisations corporelles.....	10
Goodwill	11
Immobilisations incorporelles	12
Trésorerie et équivalents de trésorerie et placements en obligations à court terme	13
Variation des capitaux propres et résultat par action	14
Emprunts portant intérêts.....	15
Paiements fondés sur des actions	16
Dettes commerciales et autres dettes.....	17
Risques provenant d'instruments financiers	18
Nantissements et engagements contractuels pour l'acquisition d'immobilisations corporelles, prêts aux clients et autres instruments de garantie.....	19
Passifs éventuels	20
Parties liées	21
Événements survenant après la date de clôture.....	22

1. PRESENTATION 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'un des cinq plus grands groupes de produits de consommation au monde. La bière, réseau social originel, rassemble les gens depuis des milliers d'années et le portefeuille de la société comptant plus de 200 marques de bière, continue à forger des liens solides avec les consommateurs. Ceci inclut les marques mondiales Budweiser®, Corona® et Stella Artois® ; les marques internationales Beck's®, Leffe® et Hoegaarden® ; et les champions locaux Bud Light®, Skol®, Brahma®, Antarctica®, Quilmes®, Victoria®, Modelo Especial®, Michelob Ultra®, Harbin®, Sedrin®, Klinskoye®, Sibirskaya Korona®, Chernigivske®, Cass® et Jupiler®. Le dévouement d'Anheuser-Busch InBev à la tradition et à la qualité trouve ses origines dans des traditions brassicoles datant de 1366, du temps de la brasserie Den Hoorn à Louvain en Belgique, et dans l'esprit pionnier de la brasserie Anheuser & Co, dont les origines remontent à 1852, à St. Louis aux Etats-Unis. Géographiquement diversifié avec une exposition équilibrée sur les marchés émergents et développés, Anheuser-Busch InBev emploie les forces collectives de quelque 155 000 collaborateurs basés dans 25 pays du monde. En 2014, AB InBev a réalisé des produits de 47,1 milliards d'USD. La société aspire à être *La Meilleure Entreprise Brassicole qui Réunit les Gens pour un Monde Meilleur*.

Les états financiers consolidés intermédiaires résumés non-audités de l'entreprise pour la période de six mois se clôturant le 30 juin 2015 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. Les états financiers consolidés intermédiaires résumés au 30 juin 2015 et pour la période de six mois se terminant le 30 juin 2015 et le 30 juin 2014 ne sont pas audités ; cependant, selon l'entreprise, les états intermédiaires incluent les ajustements normalement récurrents, nécessaires pour obtenir des états représentatifs pour la période intermédiaire.

Les états financiers consolidés intermédiaires résumés non-audités ont été approuvés pour la publication par le conseil d'administration du 29 juillet 2015.

2. DECLARATION DE CONFORMITE

Les états financiers consolidés intermédiaires résumés ont été préparés en conformité avec la Norme Internationale d'Information Financière (IFRS) IAS 34 *Information Financière Intermédiaire* publiée par le conseil des Normes Comptables Internationales (IASB), et telles qu'adoptées par l'Union Européenne. Ils ne comportent pas l'intégralité des informations requises pour les états financiers annuels complets et doivent être lus conjointement avec les états financiers consolidés de l'entreprise pour l'exercice clos le 31 décembre 2014. AB InBev n'a pas appliqué par anticipation de nouvelles dispositions IFRS qui n'étaient pas encore entrées en vigueur en 2015 et n'a appliqué aucune exception européenne aux IFRS.

3. RESUME DES PRINCIPALES METHODES COMPTABLES

Les principes comptables appliqués sont similaires à ceux utilisés pour les états financiers annuels consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2014, à l'exception de ce qui est décrit ci-dessous.

(A) RESUME DES CHANGEMENTS DE PRINCIPES COMPTABLES

Un certain nombre de nouvelles normes, amendements aux normes et interprétations qui sont devenus obligatoires pour la première fois à partir de l'exercice comptable débutant au 1^{er} janvier 2015 n'ont pas été repris dans ces états financiers consolidés intermédiaires résumés non-audités en raison de leur caractère non-applicable ou non-significatif pour les états financiers consolidés d'AB InBev.

(B) MONNAIES ETRANGERES

TRANSACTIONS EN MONNAIES ÉTRANGÈRES

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

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

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

Dans les pays ayant une économie hyper-inflationniste, la revalorisation en monnaie locale des actifs et passifs non-monétaires, des rubriques du compte de résultats ainsi que des 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. AB InBev n'a pas opéré dans des pays présentant une économie hyper-inflationniste en 2014 et 2015.

TAUX DE CHANGE

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

1 USD est égal à:	Taux de change à la clôture		Taux de change moyen	
	30 juin 2015	31 décembre 2014	30 juin 2015	30 juin 2014
Peso argentin	9,086551	8,552034	8,742260	7,825394
Réal brésilien	3,102600	2,656197	2,971548	2,309346
Dollar canadien	1,236840	1,158305	1,233027	1,095976
Yuan chinois.....	6,199475	6,206895	6,217463	6,172767
Euro.....	0,893735	0,823655	0,891833	0,727973
Won sud-coréen	1 118,57	1 090,93	1 096,97	1 038,48
Peso mexicain	15,567584	14,718112	15,065764	13,104824
Livre sterling	0,635803	0,641544	0,656221	0,599758
Rouble russe	55,525285	56,256744	56,645896	35,128745
Hryvnia ukrainien	21,015707	15,768560	21,447057	10,372349

(C) IFRS EMIS RECEMMENT

IFRS AVEC APPLICATION EFFECTIVE POUR LES PERIODES ANNUELLES DEBUTANT APRES LE 1^{ER} JANVIER 2015 :

Dans la mesure où l'on s'attend à ce que de nouvelles dispositions des normes IFRS soient applicables dans le futur, elles ont été résumées ci-après. Pour la période de six mois se terminant le 30 juin 2015, elles n'ont pas été appliquées pour la préparation des états financiers consolidés intermédiaires résumés non-audités.

IFRS 9 Instruments financiers:

IFRS 9 *Instruments financiers* est la norme comptable publiée parmi un projet plus large visant à remplacer IAS 39. IFRS 9 introduit une approche logique pour classer les actifs financiers basée sur les caractéristiques de flux de trésorerie et le *business model* suivant lequel l'actif est détenu ; elle définit un nouveau modèle de perte de valeur basé sur les pertes attendues, exigeant une comptabilisation plus rapide des pertes de crédit attendues. Elle introduit un modèle de comptabilité de couverture profondément réformé, avec des annexes plus détaillées relatives à la gestion du risque. Le nouveau modèle de comptabilité de couverture représente une refonte importante de la comptabilité de couverture, alignant le traitement comptable avec les activités de gestion des risques. IFRS 9 supprime également la volatilité dans le compte de résultats qui était causé par des changements dans le risque de crédit des passifs désignés à la juste valeur. IFRS 9 sera d'application pour les périodes commençant au ou après le 1^{er} janvier 2018. L'application anticipée est permise.

IFRS 15 Produits provenant de contrats avec les clients:

La nouvelle norme pose comme principe fondamental que les entreprises doivent comptabiliser les produits des activités ordinaires de manière à montrer quand les biens ou les services promis aux clients sont fournis, et pour quels montants de contrepartie (c'est-à-dire, de paiement) l'entreprise s'attend à avoir droit en échange de ces biens ou services. La nouvelle norme se traduira également par une annexe plus étendue sur le produit des activités ordinaires, fournit des indications pour des transactions qui n'étaient entièrement pas traitées précédemment (par exemple, les produits de services et les modifications de contrats) et améliore les principes de comptabilisation des contrats à éléments multiples. IFRS 15 est en vigueur pour les états financiers annuels de la période commençant au ou après le 1^{er} janvier 2018. L'application anticipée est permise.

AUTRES NORMES, INTERPRETATIONS ET AMENDEMENTS AUX NORMES

Un certain nombre d'amendements aux normes, effectifs pour les exercices commençant après le 1er janvier 2015, n'ont pas été repris ci-dessus en raison de leur caractère non-applicable ou non-significatif sur les états financiers consolidés d'AB InBev.

4. UTILISATION D'ESTIMATIONS ET DE JUGEMENTS

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

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

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

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

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

Les hypothèses actuarielles sont établies afin d'anticiper des événements futurs et sont utilisées dans le calcul des charges et dettes de régimes de retraite et autres régimes d'avantages à long terme pour les employés. Ces facteurs incluent des hypothèses portant sur le taux d'intérêt, 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 date de 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. Une hypothèse de 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, l'impact est enregistré dans les actifs et passifs d'impôts courants et différés 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'entraîner des ajustements significatifs au cours de l'année suivante, sont présentés plus en détail dans les notes annexes ci-après.

Dans le cadre de la préparation des états financiers consolidés intermédiaires résumés non-audités, les jugements significatifs effectués par le management afin d'appliquer les principes comptables de l'entreprise et les sources principales d'incertitude relatives aux estimations sont identiques à ceux et celles décrits dans les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

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 au travers de 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.

Tous les chiffres dans le tableau ci-dessous sont présentés en millions d'USD, excepté pour les volumes (millions d'hl) et pour la marge EBITDA normalisée (en %). L'information est présentée pour la période de six mois se terminant le 30 juin, à l'exception des chiffres comparatifs des actifs sectoriels (non récurrents) qui sont présentés au 31 décembre 2014.

	Amérique du Nord		Mexique		Amérique latine Nord		Amérique latine Sud		Europe		Asie-Pacifique		Activités d'Exportation et Sociétés Holding		Consolidé	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Volume	58	61	20	19	59	60	18	17	21	22	45	40	3	6	224	225
Produits	7 719	8 012	1 948	2 339	4 484	5 213	1 614	1 311	1 922	2 483	2 822	2 350	997	1 098	21 505	22 806
EBITDA normalisé	3 038	3 514	986	1 062	2 170	2 377	681	542	499	632	762	604	(15)	-	8 123	8 731
Marge EBITDA (normalisé) en %.....	39,4%	43,9%	50,6%	45,4%	48,4%	45,6%	42,2%	41,3%	26,0%	25,5%	27,0%	25,7%	-	-	37,8%	38,3%
Amortissements et pertes de valeur	(368)	(366)	(173)	(213)	(360)	(356)	(94)	(84)	(164)	(219)	(296)	(234)	(72)	(78)	(1 527)	(1 550)
Bénéfice d'exploitation normalisé (EBIT) ..	2 670	3 149	813	848	1 811	2 021	587	458	335	413	465	370	(86)	(78)	6 595	7 181
Eléments non-récurrents (voir note 7)	138	(2)	(21)	(26)	(77)	(1)	(5)	(2)	(8)	(15)	(8)	(58)	(7)	(1)	11	(106)
Bénéfice d'exploitation (EBIT)	2 808	3 146	792	822	1 734	2 020	582	455	327	398	457	312	(93)	(79)	6 606	7 075
Charges financières nettes															(128)	(1 010)
Part du résultat des entreprises associées															8	11
Charges d'impôt sur le résultat															(1 125)	(1 066)
Bénéfice															5 361	5 010
Actifs sectoriels non-courants	61 459	61 693	23 578	25 129	13 330	14 581	2 632	2 645	4 640	4 847	12 971	13 053	2 132	2 062	120 742	124 009
Dépenses brutes d'investissement.....	302	143	99	124	489	588	161	201	164	168	382	388	81	19	1 677	1 632

6. ACQUISITIONS ET CESSIONS DE FILIALES

Le tableau ci-dessous résume l'impact des acquisitions et des cessions sur l'état de la situation financière et des flux de trésorerie d'AB InBev au 30 juin 2015 et 2014 :

Millions d'USD	Acquisitions 2015	Acquisitions 2014	Cessions 2015	Cessions 2014
Actifs non-courants				
Immobilisations corporelles	15	812	(20)	-
Immobilisations incorporelles	29	1 182	-	-
Créances commerciales et autres créances	-	47	-	-
Actifs d'impôts différés	-	55	-	-
Actifs courants				
Stocks.....	5	104	-	-
Créances commerciales et autres créances	5	299	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-	247	-	-
Dettes non-courantes				
Emprunts portant intérêts.....	(1)	(499)	-	-
Dettes commerciales et autres dettes	-	(183)	-	-
Avantages au personnel	-	(27)	-	-
Passifs d'impôts différés	-	(294)	-	-
Provisions.....	-	-	(2)	-
Dettes courantes				
Emprunts portant intérêts.....	(2)	(34)	-	-
Impôts sur le résultat à payer	-	(105)	-	-
Dettes commerciales et autres dettes	4	(635)	-	-
Actifs et passifs nets identifiables	55	969	(22)	-
Goodwill sur les acquisitions	63	4 818	-	-
Perte/gain sur cession	-	-	(8)	-
Juste valeur à la date d'acquisition de la participation antérieurement détenue.....	-	-	-	(17)
Contreparties à payer	-	(25)	-	-
Trésorerie nette sortie relative à des acquisitions d'exercices précédents	103	1	-	-
Contreparties payées en trésorerie	221	5 763	(30)	(17)
Trésorerie (acquise).....	-	(247)	-	-
Flux nets de trésorerie sortants/(entrants)	221	5 516	(30)	(17)

ACQUISITIONS ET CESSIONS 2015

Au cours des six premiers mois de 2015, AB InBev a entrepris une série d'acquisitions et de cessions n'ayant pas d'impact significatif sur le compte de résultat consolidé intermédiaire résumé de la société.

Au cours de 2015, AB InBev a acheté 103 m d'USD d'actions de Grupo Modelo via un trust créé le 4 juin 2013 qui est chargé de racheter les actions restantes détenues par les actionnaires de Grupo Modelo pendant une période de 25 mois. Au 30 juin 2015, AB InBev possédait environ 99% des actions en circulation de Grupo Modelo et 0,4 milliard d'USD a été versé au trust et est présenté en liquidité nantie. AB InBev a comptabilisé une dette pour les actions de Grupo Modelo qu'il n'a pas acquises au 30 juin 2015 (voir aussi Note 13 *Trésorerie et équivalents de trésorerie et placements en obligations à court terme* et Note 17 *Dettes commerciales et autres dettes*).

ACQUISITIONS 2014

Les opérations suivantes se sont déroulées en 2014 :

ACQUISITION D'ORIENTAL BREWERY

Le 1^{er} avril 2014, AB InBev a finalisé l'acquisition d'Oriental Brewery ("OB"), le brasseur leader en Corée du Sud. Par cet accord, OB, qui avait été vendue en juillet 2009 afin d'alléger le niveau d'endettement de la société suite au rapprochement d'InBev et d'Anheuser-Busch, réintègre donc le portefeuille d'AB InBev.

La valeur de l'entreprise dans cette transaction a été fixée, sous réserve d'ajustements à la clôture conformément aux modalités de la transaction, à 5,8 milliards d'USD et suite à un accord conclu en 2009, AB InBev a reçu quelque 320 m d'USD en espèces à la clôture de la transaction.

La transaction a donné lieu à la comptabilisation d'un goodwill de 4,3 milliards d'USD qui est principalement alloué à l'activité coréenne.

La majorité de la valorisation des immobilisations incorporelles se rapportait à des marques ayant une durée de vie indéfinie. Celles-ci comprennent principalement la famille de marque Cass et ont été valorisés à une juste valeur totale de 1,1 milliards d'USD.

Un passif d'impôts différés a été comptabilisé sur la plupart des ajustements de juste valeur en tenant compte d'un taux d'imposition de 24,2%.

AUTRES ACQUISITIONS DE 2014

En 2014, AB InBev a finalisé l'acquisition de Siping Ginsber Draft Beer Co., Ltd ("Ginsber") qui détient la marque chinoise Ginsber, ainsi que de la brasserie Blue Point (Long Island) et d'un grossiste aux Etats-Unis.

Le prix d'achat total de ces acquisitions était d'environ 591 m d'USD.

CESSIONS 2014

Au cours des six premiers mois de 2014, AB InBev a encaissé 17 m d'USD provenant de la vente des opérations d'Europe centrale à CVC Capital Partners réalisée lors d'exercices précédents.

7. ELEMENTS NON RECURRENTS

IAS 1 *Présentation des états financiers* requiert que les éléments significatifs de produits et de charges soient présentés séparément. Les éléments non-récurrents sont des éléments qui, selon le jugement de la direction, doivent être présentés en vertu de leur taille ou de leur incidence afin que l'utilisateur obtienne une bonne compréhension de l'information financière. L'entreprise estime que ces éléments sont importants et, par conséquent, les a exclu 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:

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin Millions d'USD	2015	2014
Charges de restructuration (pertes de valeur incluses)	(55)	(51)
Coûts d'acquisition encourus dans le cadre des regroupements d'entreprises	(4)	(68)
Cession d'activités et vente d'actifs (pertes de valeur incluses)	147	13
Règlement judiciaire	(77)	-
Impact sur le résultat d'exploitation	11	(106)
Charges financières non-récurrentes	335	238
Charges d'impôts non-récurrentes	(45)	26
Part des participations ne donnant pas le contrôle sur les éléments non-récurrents.....	31	2
Impact net sur le résultat attribuable aux porteurs de capitaux propres d'AB InBev.....	332	160

Les charges non-récurrentes de restructuration pour la période de six mois se terminant le 30 juin 2015 s'élèvent à (55) m d'USD. Ces charges sont principalement relatives à l'intégration de Grupo Modelo et aux adaptations organisationnelles en Europe. Ces changements visent à éliminer les chevauchements ou doubles emplois dans les processus en prenant en compte l'adéquation du profil du personnel avec les nouveaux besoins organisationnels. Ces dépenses exceptionnelles, résultant d'une série de décisions, apportent à l'entreprise une base de coût moins élevée combinée à une attention accrue pour les activités principales d'AB InBev, une prise de décision plus rapide et des améliorations en termes d'efficacité, de service et de qualité.

Les cessions d'activités et vente d'actifs (pertes de valeur incluses) représentaient, au 30 juin 2015, un gain net de 147 m d'USD. Ce gain consiste principalement en une compensation pour la résiliation des accords avec Crown Imports pour la distribution des produits Grupo Modelo par certains distributeurs qu'il détenait de façon exclusive aux Etats-Unis, et avec Monster, pour la distribution de ses marques aux Etats-Unis.

Les coûts d'acquisition des regroupements d'entreprises s'élèvent à (4) m d'USD au 30 juin 2015.

Le règlement judiciaire est relatif à l'accord conclu entre CADE, l'autorité de la concurrence brésilienne, et Ambev au sujet du programme de fidélisation de la clientèle appelé « Tô contigo » - voir note 20 *Passifs éventuels*.

Les frais de restructuration non récurrents pour la période de six mois terminée le 30 juin 2014 s'élevaient à (51) m d'USD. Ces charges sont principalement liées à l'intégration de Grupo Modelo et aux adaptations organisationnelles en Asie-Pacifique et en Europe.

Fin juin 2014, les coûts d'acquisition des regroupements d'entreprises s'élèvent à (68) m d'USD et sont principalement liés aux frais engagés pour l'acquisition d'OB finalisée le 1^{er} avril 2014.

Les cessions d'activités et ventes d'actifs (pertes de valeur incluses) représentaient, au 30 juin 2014, un gain net de 13 m d'USD, principalement attribuable aux recettes supplémentaires provenant de ventes réalisées lors des années antérieures.

L'entreprise a également encouru des produits financiers non-récurrents pour 335 m d'USD pour la période de six mois se terminant le 30 juin 2015 contre 238 m d'USD pour la période de six mois se terminant le 30 juin 2014- voir note 8 *Charges et produits financiers*.

Tous les montants ci-dessus sont présentés avant impôts sur le résultat. Les éléments non-récurrents au 30 juin 2015 ont eu pour effet d'augmenter les impôts sur le résultat de 45 m d'USD (30 juin 2014 : 26 m d'USD de diminution des impôts sur le résultat).

L'impact des intérêts ne donnant pas le contrôle sur les éléments non-récurrents s'élève à 31 m d'USD pour la période de six mois se terminant le 30 juin 2015 (30 juin 2014: 2 m d'USD).

8. CHARGES ET PRODUITS FINANCIERS

CHARGES FINANCIERES

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin Millions d'USD	2015	2014
Charges d'intérêt.....	(947)	(1 049)
Activation des coûts d'emprunts	12	21
Intérêts nets sur la dette nette pour prestations définies	(60)	(58)
Accroissement de la valeur temps des charges relatives aux obligations futures	(149)	(158)
Pertes de change nettes (net des impacts des instruments dérivés de change).....	-	(170)
Imposition des transactions financières	(25)	(21)
Autres charges financières, y compris les frais bancaires	(66)	(58)
	(1 235)	(1 493)

Les charges financières ont diminué de 258 m d'USD par rapport à l'exercice précédent suite principalement à la diminution des pertes nettes de changes.

Les coûts d'emprunts capitalisés sont relatifs aux charges d'intérêts directement attribuables à l'acquisition et à la construction d'actifs éligibles principalement au Brésil et en Chine. Les intérêts sont capitalisés à un taux d'emprunt compris entre 4% et 8%.

Les charges d'intérêts sont présentées nettes des impacts des instruments dérivés de taux d'intérêt qui couvrent le risque de taux d'intérêts d'AB InBev - voir aussi note 27 *Risques provenant d'instruments financiers* des états financiers consolidés du 31 décembre 2014.

PRODUITS FINANCIERS

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin Millions d'USD	2015	2014
Produits d'intérêts.....	175	145
Gains de change nets (nets des impacts des instruments dérivés de change)	184	-
Gains nets sur des instruments de couverture ne faisant pas partie d'une relation de couverture	407	66
Autres produits financiers	6	34
	772	245
Produit financier non récurrent	335	238
	1 107	483

Les produits financiers, à l'exclusion des éléments non récurrents, ont augmenté essentiellement en raison du résultat de juste valeur sur certains dérivés liés à la couverture des programmes de paiements fondés sur des actions qui représente des gains nets de 618 m d'USD au cours des six premiers mois de 2015 (30 juin 2014 : 292 m d'USD de produit) et des gains de change nets sur la trésorerie en USD détenue au Mexique. Ce résultat a été partiellement compensé par des coûts de couverture de change. Voir aussi note 18 *Risques provenant d'instruments financiers*.

Le produit financier net non récurrent pour la période de six mois se terminant le 30 juin 2015 de 335 m d'USD provient d'ajustements de juste valeur des instruments financiers dérivés contractés afin de couvrir l'instrument d'actions différées émis dans une opération liée au rapprochement avec Grupo Modelo (30 juin 2014 : 238 m d'USD de produit). Au 30 juin 2015, 100% de l'instrument d'actions différées a été couvert à un prix moyen d'environ 68 euros par action. Voir aussi note 14 *Variation des capitaux propres et résultat par action*.

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

9. IMPOTS SUR LE RESULTAT

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

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin Millions d'USD	2015	2014
Charges d'impôts courants		
Exercice en cours	(1 636)	(1 260)
Produit/(charge) d'impôts différés	511	194
Total de la charge d'impôts reprise au compte de résultats.....	(1 125)	(1 066)

La réconciliation du taux effectif d'imposition avec le taux moyen nominal d'imposition peut être résumée comme suit :

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin Millions d'USD	2015	2014
Bénéfice avant impôts.....	6 486	6 076
Moins quote-part dans le résultat des entreprises associées.....	8	11
Bénéfice avant impôts et avant quote-part dans le résultat des entreprises associées.....	6 478	6 065
Ajustements de la base taxable		
Revenus de sources étrangères.....	(475)	(360)
Incitants gouvernementaux.....	(386)	(329)
Dividendes taxables intra-groupe.....	61	24
Charges non déductibles fiscalement.....	601	404
Autres revenus non imposables.....	(243)	(251)
	6 036	5 553
Taux moyen nominal d'imposition	30,5%	32,5%
Impôts au taux moyen nominal d'imposition	(1 838)	(1 806)
Ajustements des charges d'impôts		
Utilisation des pertes fiscales non reconnues précédemment	12	7
Comptabilisation d'actifs d'impôt différé sur des pertes fiscales des années précédentes....	19	2
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	(196)	(103)
(Compléments)/ reprises de provisions des exercices précédents	47	(7)
Déductions des intérêts sur les capitaux propres	417	417
Déductions du goodwill	35	61
Autres déductions fiscales.....	593	484
Changement des taux d'imposition	18	49
Précomptes.....	(189)	(199)
Autres ajustements d'impôts.....	(43)	29
	(1 125)	(1 066)
Taux effectif d'imposition	17,4%	17,6%

Les charges totales d'impôts sur le résultat pour la période de six mois se terminant le 30 juin 2015 s'élèvent à 1 125 m d'USD comparé à 1 066 m d'USD pour la même période en 2014. Le taux effectif d'imposition a diminué de 17,6% pour la période de six mois se terminant le 30 juin 2014 à 17,4% pour la période de six mois se terminant le 30 juin 2015. La diminution du taux effectif d'imposition est due principalement aux gains réalisés en 2015 sur certains instruments dérivés liés à la couverture des programmes de paiement fondés sur des actions et à la couverture d'instrument d'actions différées émis dans une opération liée au rapprochement avec Grupo Modelo, ainsi qu'à un changement du mix de bénéfices des pays.

L'entreprise bénéficie d'exonérations d'impôts sur le revenu et de crédits d'impôts qui devraient se poursuivre à l'avenir, à l'exception du goodwill fiscalement déductible au Brésil qui viendra à expiration en 2017. L'entreprise ne bénéficie pas de taux d'imposition significativement faible dans une juridiction en particulier.

Le taux effectif d'imposition normalisé pour la période de six mois se terminant le 30 juin 2015 est de 17,6% (contre 18,4% pour la période de six mois se terminant le 30 juin 2014). Le taux effectif d'imposition normalisé n'est pas un indicateur comptable défini par les normes IFRS et ne devrait pas se substituer au taux effectif d'impôt. La méthode de détermination du taux effectif d'imposition normalisé n'est pas standard et la définition du taux effectif d'imposition normalisé retenue par AB InBev pourrait ne pas être comparable à la définition retenue par d'autres entreprises.

10. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Millions d'USD	30 juin 2015					31 décembre 2014
	Terrains et constructions	Installations et équipements	Mobilier et agencements	En construction	Total	Total
Coûts d'acquisition						
Solde au terme de l'exercice précédent	9 988	22 471	3 338	1 688	37 485	38 107
Effets des variations des taux de change des monnaies étrangères	(441)	(1 225)	(255)	(103)	(2 024)	(3 620)
Acquisitions	75	520	78	807	1 480	3 810
Acquisitions par voies de regroupements d'entreprises	4	8	3	-	15	950
Cessions	(2)	(249)	(50)	-	(301)	(1 188)
Cessions via la vente de filiales	(4)	(42)	(10)	-	(56)	(419)
Transferts (vers)/provenant d'autres rubriques de l'actif et autres mouvements ¹	141	488	188	(834)	(17)	(156)
Solde au terme de l'exercice	9 761	21 971	3 292	1 558	36 583	37 485
Amortissements et dépréciations						
Solde au terme de l'exercice précédent	(2 826)	(12 240)	(2 147)	(9)	(17 222)	(17 218)
Effets des variations des taux de change des monnaies étrangères	145	709	171	1	1 026	1 915
Cessions	1	207	41	-	249	918
Cessions via la vente de filiales	1	28	6	-	35	119
Amortissements	(184)	(960)	(199)	-	(1 343)	(2 808)
Pertes de valeur	-	(18)	-	-	(18)	(163)
Transferts vers/ (provenant) d'autres rubriques de l'actif et autres mouvements ¹	(2)	8	(21)	-	(15)	16
Solde au terme de l'exercice	(2 865)	(12 265)	(2 149)	(8)	(17 288)	(17 222)
Valeur nette comptable						
Au 31 décembre 2014	7 162	10 231	1 191	1 679	20 263	20 263
Au 30 juin 2015	6 897	9 706	1 143	1 550	19 295	-

La valeur comptable des immobilisations corporelles sujettes à des restrictions de propriété s'élève à 30 m d'USD.

Les engagements contractuels d'achats d'immobilisations corporelles s'élèvent à 795 m d'USD au 30 juin 2015, contre 647 m d'USD au 31 décembre 2014. L'augmentation résulte de projets principalement en Amérique du Nord, en Amérique Latine Nord et en Asie-Pacifique.

ACTIFS LIES A DES CONTRATS DE LOCATION

L'entreprise loue des terrains et des constructions ainsi que des équipements dans le cadre de contrats de location-financement. La valeur comptable des terrains et constructions détenus en contrats de location-financement au 30 juin 2015 s'élève à 141 m d'USD (31 décembre 2014 : 151 m d'USD).

11. GOODWILL

Millions d'USD	30 juin 2015	31 décembre 2014
Coûts d'acquisition		
Solde au terme de l'exercice précédent	70 765	69 933
Effets des variations des taux de change des monnaies étrangères	(2 356)	(4 403)
Achats de participations ne donnant pas le contrôle	-	(5)
Cessions via la vente de filiales	-	(60)
Acquisitions par voie de regroupements d'entreprises	63	5 300
Solde au terme de l'exercice	68 472	70 765
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 2014	70 758	70 758
Au 30 juin 2015	68 465	-

En 2014, les cessions via la vente de filiales sont liées à la vente de l'usine de fabrication de verre au Mexique.

Les tests de dépréciation annuels d'AB InBev sont effectués au cours du quatrième trimestre de l'année ou chaque fois qu'un événement déclencheur de perte de valeur apparaît.

¹ Transferts (vers)/provenant d'autres rubriques de l'actif et autres mouvements concernent principalement les transferts des actifs en construction à leurs catégories d'actif respectives, les contributions d'actifs aux régimes de retraite et la présentation séparée dans le bilan des immobilisations corporelles destinées à la vente conformément à l'IFRS 5 *Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées*.

12. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Millions d'USD	30 juin 2015				31 décembre 2014	
	Marques	Droits de livraison et de distribution	Logiciels	Autres	Total	Total
Coûts d'acquisition						
Solde au terme de l'exercice précédent ...	27 035	2 838	1 425	582	31 880	31 131
Effets des variations des taux de change des monnaies étrangères	(279)	(104)	(92)	(16)	(491)	(1 026)
Acquisitions par voies de regroupements d'entreprises	-	15	-	14	29	1 256
Autres acquisitions et dépenses	-	54	40	104	198	532
Cessions via la vente de filiales	-	-	-	-	-	(10)
Cessions	(7)	-	-	-	(7)	(37)
Transferts (vers)/provenant d'autres rubriques de l'actif et autres mouvements	(73)	(42)	43	(22)	(94)	34
Solde au terme de l'exercice	26 675	2 762	1 416	662	31 515	31 880
Amortissements et dépréciations						
Solde au terme de l'exercice précédent ...	-	(932)	(955)	(70)	(1 957)	(1 793)
Effets des variations des taux de change des monnaies étrangères	-	48	64	2	114	194
Amortissements	-	(89)	(87)	(5)	(181)	(384)
Réduction de valeur	-	-	-	-	-	(4)
Cessions via la vente de filiales	-	-	-	-	-	1
Cessions	-	-	-	-	-	29
Transferts vers/(provenant) d'autres rubriques de l'actif	-	41	-	3	44	-
Solde au terme de l'exercice	-	(932)	(978)	(70)	(1 980)	(1 957)
Valeur nette comptable						
Au 31 décembre 2014	27 035	1 906	470	512	29 923	29 923
Au 30 juin 2015	26 675	1 830	438	592	29 535	-

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

Les acquisitions et les dépenses en actifs incorporels commerciaux représentent essentiellement des droits d'approvisionnement et de distribution, des droits de parrainage sur plusieurs années et d'autres actifs incorporels commerciaux.

Les immobilisations incorporelles à durée de vie indéterminée comprennent certaines marques et les droits de distribution qu'AB InBev a achetés pour ses propres produits, et sont soumises à des tests de dépréciation lors du quatrième trimestre de l'année ou quand un événement déclencheur de perte de valeur apparaît.

13. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE ET PLACEMENTS EN OBLIGATIONS À COURT TERME

TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE

Millions d'USD	30 juin 2015	31 décembre 2014
Dépôts en banque à court terme	5 501	5 804
Bons du trésor américain	-	800
Comptes courants bancaires et comptes de caisse	952	1 753
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6 453	8 357
Découverts bancaires	(62)	(41)
	6 391	8 316

PLACEMENTS

Millions d'USD	30 juin 2015	31 décembre 2014
Placements courants		
Titres d'emprunt détenus à des fins de transaction	331	301
	331	301

Le solde de trésorerie au 30 juin 2015 inclut des liquidités nanties d'un montant de 1 363 m d'USD. Ces liquidités nanties comprennent 359 m d'USD déposés auprès d'un Trust établi et financé le 4 juin 2013, après la clôture du rapprochement d'AB InBev et de Grupo Modelo. Le Trust achètera les actions des actionnaires de Grupo Modelo à un prix de 9,15 USD par action sur

une période de 25 mois. AB InBev a comptabilisé une dette pour les actions de Grupo Modelo qu'il ne détient pas au 30 juin 2015 – voir aussi note 17 *Dettes commerciales et autres dettes*.

Les liquidités nanties comprennent également 4 m d'USD pour le montant restant à payer aux anciens actionnaires d'Anheuser-Busch qui n'ont pas encore fait valoir leurs droits acquis lors du regroupement Anheuser-Busch de 2008 (la dette y afférant est reconnue comme une contrepartie différé sur les acquisitions).

14. MODIFICATION DES CAPITAUX PROPRES ET RESULTAT PAR ACTION

SITUATION DU CAPITAL

Les tableaux ci-dessous résument les modifications au capital souscrit et aux actions propres pendant les six premiers mois de 2015 :

CAPITAL SOUSCRIT	Capital souscrit		
	Millions d'actions	Millions d'USD	
Au terme de l'exercice précédent.....	1 608	1 736	
Variations au cours de l'exercice.....	-	-	
	1 608	1 736	

ACTIONS PROPRES	Actions propres		Résultat de l'utilisation d'actions propres
	Millions d'actions	Millions d'USD	Millions d'USD
Au terme de l'exercice précédent.....	0,9	(63)	(756)
Variations au cours de l'exercice.....	8,1	(996)	9
	9,0	(1 059)	(747)

Au 30 juin 2015, la totalité du capital émis, équivalent à 1 736 m d'USD, se compose de 1 608 242 156 actions sans désignation de valeur nominale, dont 473 775 342 actions nominatives et 1 134 466 814 actions dématérialisées.

Le total du capital autorisé non émis s'élève à 41 m d'USD (37 m d'euros).

Les détenteurs d'actions ordinaires ont le droit de 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 *Gouvernance d'Entreprise* du rapport annuel d'AB InBev.

Suite aux pouvoirs conférés lors de l'Assemblée Générale des Actionnaires du 30 avril 2014, le conseil d'administration a approuvé un programme de rachat d'actions pour un montant d'un milliard d'USD. Depuis le début du programme le 18 mars 2015, AB InBev a racheté 8 200 090 actions pour un montant total de 1 milliard d'USD. Ceci correspond à 0,51 % de toutes les actions en circulation. Par conséquent, le programme de rachat d'actions annoncé le 26 février 2015 est terminé.

MODIFICATION DES DROITS DE DETENTION

Conformément aux dispositions de la norme IFRS 10, l'acquisition d'actions supplémentaires dans une filiale a été comptabilisée comme une transaction portant sur des capitaux propres effectuée avec des propriétaires.

Au cours des six premiers mois de 2015, AB InBev a acheté des participations ne donnant pas le contrôle dans des filiales pour un total de 27 m d'USD. Les filiales concernées ayant déjà été consolidées de manière globale, ces acquisitions n'ont pas impacté le résultat d'AB InBev mais ont réduit les participations ne donnant pas le contrôle entraînant un impact sur le résultat attribuable aux actionnaires d'AB InBev.

DIVIDENDES

Le 30 octobre 2014, un acompte sur dividende de 1,00 euro par action, soit approximativement 1 636 m d'euros, a été approuvé par le Conseil d'administration. Ce dividende a été payé le 14 novembre 2014. Le 29 avril 2015, en plus de l'acompte sur dividende versé le 14 novembre 2014, un dividende de 2,00 euro par action, soit environ 3 276 m d'euros, a été approuvé lors de l'assemblée générale des actionnaires. Le montant total du dividende payé relatif à l'exercice 2014 s'élève donc à 3,00 euros par action, soit environ 4 912 m d'euros. Ce dividende a été payé le 6 mai 2015.

Le 30 octobre 2013, un acompte sur dividende de 0,60 euro par action, soit approximativement 963 m d'euros, a été approuvé par le Conseil d'administration. Le 30 avril 2014, en plus de l'acompte sur dividende versé le 18 novembre 2013, un dividende de 1,45 euro par action, soit environ 2 322 m d'euros, a été approuvé lors de l'assemblée générale des actionnaires. Le montant total du dividende payé relatif à l'exercice 2013 s'élève donc à 2,05 euros par action, soit environ 3 285 m d'euros. Ce dividende a été payé le 8 mai 2014.

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 les 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%.

INSTRUMENT D' ACTIONS DIFFEREES

Dans une opération liée au rapprochement avec Grupo Modelo, certains actionnaires de Grupo Modelo se sont engagés, au moment de la vente de leurs actions Grupo Modelo, à acquérir l'équivalent d'environ 23 076 923 d'actions d'AB InBev à délivrer dans les 5 ans via un instrument d'actions différées pour un montant d'approximativement 1,5 milliard d'USD. Ce paiement a eu lieu le 5 juin 2013. En attendant la livraison des actions AB InBev, la société paiera un coupon sur chaque action AB InBev non encore livrée, de sorte que les détenteurs de l'instrument d'actions différées soient dédommagés des dividendes après impôts qu'ils auraient reçus si les actions AB InBev étaient en leur possession au moment de la déclaration du dividende.

L'instrument d'actions différées est classé comme un instrument de capitaux propres, conformément à la norme IAS 32, étant donné que le nombre d'actions et la contrepartie reçue sont fixés. Le coupon compensant l'équivalent du dividende est comptabilisé en fonds propres. Le 6 mai 2015, l'entreprise a payé un coupon de 2,00 euro par action, soit approximativement 62 m d'USD. Le 14 novembre 2014, l'entreprise a payé un coupon de 1,00 euro par action, soit approximativement 31 m d'USD.

PROGRAMME D'EMPRUNT D' ACTIONS

Afin de respecter les engagements d'AB InBev en vertu de divers plans d'option sur actions, AB InBev a conclu des accords d'emprunt d'actions pour un maximum de 15 m de ses propres actions ordinaires. AB InBev devra payer un montant équivalent au dividende après impôts aux titres empruntés. Ce paiement sera rapporté en capitaux propres en tant que dividende.

Au 30 juin 2015, 13,8 m de titres empruntés ont été utilisés pour remplir les engagements des plans d'option sur actions.

BENEFICE PAR ACTION

Le calcul du bénéfice de base par action pour la période de six mois se terminant le 30 juin 2015 est basé sur le bénéfice attribuable aux détenteurs des capitaux propres d'AB InBev de 4 610 m d'USD (30 juin 2014: 4 190 m d'USD) et sur la moyenne pondérée du nombre total d'actions ordinaires en circulation (incluant les instruments d'action différée et les emprunts d'actions) pendant la période, calculé comme suit :

Millions d'actions	2015	2014
Actions ordinaires émises au 1 ^{er} janvier, moins les actions propres	1 607	1 606
Impact des actions émises et programme de rachat d'actions	(2)	-
Impact du programme d'emprunt d'actions.....	12	3
Effet des actions non livrées de l'instrument d'actions différées	23	23
Moyenne pondérée du nombre d'actions ordinaires au 30 juin	1 640	1 632

Le calcul du bénéfice dilué par action pour la période de six mois se terminant le 30 juin 2015 est basé sur le bénéfice attribuable aux détenteurs des capitaux propres d'AB InBev de 4 610 m d'USD (30 juin 2014: 4 190 m d'USD) et sur la moyenne pondérée du nombre total d'actions ordinaires (diluées) en circulation (incluant les instruments d'actions différées et les emprunts d'actions) pendant la période, calculée comme suit :

Millions d'actions	2015	2014
Moyenne pondérée du nombre d'actions ordinaires au 30 juin	1 605	1 606
Impact du programme d'emprunt d'actions.....	12	3
Effet des actions non livrées de l'instrument d'actions différées	23	23
Impact des options d'achat d'actions, warrants et actions restreintes	31	31
Moyenne pondérée du nombre d'actions ordinaires diluées au 30 juin	1 671	1 663

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

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin Millions d'USD	2015	2014
Bénéfice hors éléments non-récurrents, attribuable aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev	4 278	4 030
Éléments non-récurrents, après impôts, attribuables aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev (voir Note 7).....	(3)	(78)
Coût de financement non-récurrent, après impôts, attribuable aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev (voir Note 7)	335	238
Bénéfice attribuable aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev	4 610	4 190

Le tableau ci-dessous reprend le calcul du bénéfice par action (BPA) :

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin Millions d'USD	2015	2014
Bénéfice attribuable aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev.....	4 610	4 190
Moyenne pondérée du nombre d'actions ordinaires (en millions d'actions)	1 640	1 632
Bénéfice de base par action	2,81	2,57

Bénéfice hors éléments non-récurrents, attribuable aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev	4 278	4 030
Moyenne pondérée du nombre d'actions ordinaires (en millions d'actions)	1 640	1 632
BPA hors éléments non-récurrents	2,61	2,47
Bénéfice attribuable aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev	4 610	4 190
Moyenne pondérée du nombre d'actions ordinaires (diluées et en millions d'actions)	1 671	1 663
Bénéfice dilué par action	2,76	2,52
Bénéfice hors éléments non-récurrents, attribuable aux porteurs des capitaux propres d'AB InBev	4 278	4 030
Moyenne pondérée du nombre d'actions ordinaires (diluées en millions d'actions)	1 671	1 663
BPA hors éléments non-récurrents, dilué	2,56	2,42

La valeur de marché moyenne 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. 3,7 m d'options ne sont pas incorporées dans le calcul de l'effet dilutif étant donné que ces options sont anti-dilutives au 30 juin 2015.

15. EMPRUNT PORTANT INTERETS

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 18 *Risques provenant d'instruments financiers*.

EMPRUNTS NON-COURANTS

Millions d'USD	30 juin 2015	31 décembre 2014
Emprunts bancaires garantis	191	169
Emprunts bancaires non garantis	162	260
Obligations émises non garanties	43 528	43 014
Autres emprunts non garantis	57	57
Dettes de contrats de location-financement	129	130
	44 067	43 630

EMPRUNTS COURANTS

Millions d'USD	30 juin 2015	31 décembre 2014
Emprunts bancaires garantis	138	117
Billets de trésorerie	2 117	2 211
Emprunts bancaires non garantis	1 364	560
Obligations émises non garanties	3 736	4 535
Autres emprunts non garantis	15	25
Dettes de contrats de location-financement	5	3
	7 375	7 451

La dette financière courante et non courante d'AB InBev portant intérêts s'élève à 51,4 milliards d'USD au 30 juin 2015, contre 51,1 milliards d'USD au 31 décembre 2014.

AB InBev a émis, le 20 avril 2015, des obligations pour un montant total de 3,0 milliards d'euros, composé de 0,75 milliard d'euros en obligations à taux variable avec échéance en 2018 et taux d'intérêt annuel EURIBOR à 3 mois augmenté de 25 points de base ; 1,0 milliard d'euros en obligations à taux fixe avec échéance en 2023 et taux d'intérêt annuel de 0,80% ainsi que 1,25 milliard d'euros en obligations à taux fixe avec échéance en 2030 et taux d'intérêt annuel de 1,50%. Le produit découlant de cette émission a été utilisé à des fins générales de l'entreprise. Au 30 juin 2015, les billets de trésorerie s'élèvent à 2,1 milliards d'USD et sont relatifs à des programmes en USD et en euros avec une émission totale autorisée de respectivement 3,0 milliards d'USD et 1,0 milliard d'euros.

Au 30 juin 2015, aucun montant n'a été prélevé sur les 8,0 milliards d'USD de la ligne de crédit Senior 2010.

AB InBev est en conformité avec toutes les clauses restrictives au 30 juin 2015. L'accord de ligne de crédit senior 2010 ne comprend pas de clauses financières restrictives.

TABLEAU DES ECHEANCES ET DES REMBOURSEMENTS DES DETTES AU 30 JUIN 2015

Millions d'USD	Total	1 an ou moins	1-2 ans	2-3 ans	3- 5 ans	Plus de 5 ans
Emprunts bancaires garantis	329	138	60	25	36	70
Billets de trésorerie	2 117	2 117	-	-	-	-
Emprunts bancaires non garantis	1 526	1 364	78	44	40	-
Obligations émises non garanties	47 264	3 736	4 824	5 992	10 192	22 520
Autres emprunts non garantis	72	15	14	9	11	23
Dettes de contrats de location-financement	134	5	5	4	15	105
	51 442	7 375	4 981	6 074	10 294	22 718

TABLEAU DES ECHEANCES ET DES REMBOURSEMENTS DES DETTES AU 31 DECEMBRE 2014

Millions d'USD	Total	1 an ou moins	1-2 ans	2-3 ans	3- 5 ans	Plus de 5 ans
Emprunts bancaires garantis	286	117	72	28	41	28
Billets de trésorerie	2 211	2 211	-	-	-	-
Emprunts bancaires non garantis	820	560	138	63	59	-

Obligations émises non garanties.....	47 549	4 535	2 383	6 682	10 240	23 709
Autres emprunts non garantis	82	25	14	10	13	20
Dettes de contrats de location-financement.....	133	3	4	4	14	108
	51 081	7 451	2 611	6 787	10 367	23 865

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

La dette nette d'AB InBev a augmenté pour s'élever à 44,4 milliards d'USD au 30 juin 2015, contre 42,1 milliards d'USD au 31 décembre 2014. Outre les résultats d'exploitation nets des investissements, l'endettement net a été principalement impacté par le programme de rachat d'actions (1,0 milliard d'USD), le paiement de dividendes aux actionnaires d'AB InBev et d'Ambev (4,6 milliards d'USD), le paiement d'intérêts et d'impôts (2,3 milliards d'USD) et l'impact des variations de taux de change (diminution de la dette nette de 680 m d'USD).

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

Millions d'USD	30 juin 2015	31 décembre 2014
Emprunts non-courants	44 067	43 630
Emprunts courants.....	7 375	7 451
	51 442	51 081
Découverts bancaires	62	41
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(6 453)	(8 357)
Prêts portants intérêts consentis (inclus dans les créances client et autres débiteurs).....	(290)	(308)
Titres d'emprunt (inclus dans les placements)	(351)	(322)
Dette nette	44 410	42 135

16. PAIEMENTS FONDES 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. 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 108 m d'USD pour la période de six mois se terminant le 30 juin 2015, comparé à 123 m d'USD pour la période de six mois se terminant le 30 juin 2014.

PLANS DE COMPENSATION AB INBEV FONDES SUR DES ACTIONS

Plan de compensation basé sur des actions

En 2015, AB InBev a émis 0,3 m d'actions restreintes supplétives relatives au bonus de 2014 octroyé aux employés et aux cadres de l'entreprise. Ces actions restreintes sont valorisées au prix de l'action à la date d'attribution, ce qui représente une juste valeur d'environ 44 m d'USD et sont définitivement acquises après cinq ans.

Plan Stock-option LTI pour Dirigeants

AB InBev a accordé 0,2 m d'options sur actions aux membres du conseil d'administration au cours de 2015, représentant une juste valeur d'environ 5 m d'USD.

Autres plans

Depuis 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 2015, 0,1 m d'actions restreintes ayant une juste valeur estimée à 10 m d'USD ont été accordées à un nombre limité d'employés en vertu de ce programme.

Un second programme permet l'offre exceptionnelle d'actions restreintes à certains employés, à la discrétion du Comité de Rémunération d'AB InBev, en tant que prime de rétention à long terme pour les employés clés de la société. Les employés éligibles au titre de ce programme reçoivent deux 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 2015, 0,1 m d'unités d'actions restreintes ayant une juste valeur estimée à 12 m d'USD ont été attribuées à un nombre limité d'employés en vertu de ce programme.

Un troisième programme permet à certains employés d'acheter des actions de la société à un prix réduit afin de retenir sur le long terme (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 employés nouvellement 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 prennent la forme d'actions restreintes acquises

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

après 5 ans. En cas de départ avant la date d'acquisition finale, des règles particulières de renonciation s'appliquent. En 2015, les employés de l'entreprise ont acheté des actions pour l'équivalent de 0,8m d'USD dans le cadre de ce programme.

Afin de rester cohérent au niveau des avantages accordés aux cadres supérieurs et d'encourager la mobilité des cadres supérieurs au niveau international, le Comité de rémunération a approuvé en 2015 le déblocage anticipé des conditions d'acquisition de droits pour 0,3 m d'options dont les droits n'avaient pas encore été acquis. Les actions résultant de cet exercice anticipé d'options devront être bloquées jusqu'au 31 décembre 2023. Etant donné que la période d'acquisition des droits de ces options a changé, une charge accélérée a été comptabilisée suite à cette modification.

PLAN DE COMPENSATION AMBEV BASÉS SUR DES ACTIONS

Depuis 2005, Ambev dispose d'un plan substantiellement similaire au Plan de Compensation basé sur des actions, selon lequel les bonus accordés aux employés et au management sont en partie versés sous forme d'actions. Selon le programme de compensation fondé sur des actions, Ambev a émis, en 2015, 2 m d'actions restreintes avec une juste valeur estimée à 13 m d'USD.

Afin d'encourager la mobilité du management, les caractéristiques de certaines options Ambev accordées ont été modifiées et la caractéristique de protection du dividende de ces options a été annulée et remplacée par l'émission de 0,1 m d'options en 2015 représentant la valeur économique de la caractéristique de protection du dividende. Etant donné qu'il n'y a pas eu de changement entre la juste valeur de l'attribution d'origine juste avant la modification et la juste valeur de l'attribution modifiée juste après la modification, aucune charge complémentaire n'a été comptabilisée en conséquence de cette modification.

17. DETTES COMMERCIALES ET AUTRES DETTES

DETTES COMMERCIALES ET AUTRES DETTES NON-COURANTES

Millions d'USD	30 juin 2015	31 décembre 2014
Taxes indirectes à payer.....	181	230
Dettes commerciales.....	268	305
Contrepartie différée sur les acquisitions	217	138
Instruments financiers dérivés	123	64
Autres dettes	237	333
	1 026	1 070

DETTES COMMERCIALES ET AUTRES DETTES COURANTES

Millions d'USD	30 juin 2015	31 décembre 2014
Dettes commerciales et charges à imputer.....	10 272	10 913
Dettes salariales et sociales	945	1 030
Impôts à payer, autres que l'impôt sur le résultat.....	1 570	1 849
Intérêts à payer	752	850
Emballages consignés	755	715
Instruments financiers dérivés	1 199	1 013
Dividendes à payer	218	518
Produits à reporter	51	53
Contrepartie différée sur les acquisitions	1 523	1 640
Autres dettes	237	341
	17 522	18 922

Le paiement différé sur les acquisitions est principalement composé de 1,3 milliard d'USD pour l'option de vente reprise dans l'accord des actionnaires entre Ambev et E.León Jimenes S.A. ("ELJ"), et qui pourrait entraîner pour Ambev l'acquisition d'actions supplémentaires de catégorie B de Cervecería Nacional Dominicana S.A. ("CND"). L'option de vente accordée à ELJ est exercable à compter de la première année qui suit la transaction. La valorisation de cette option est basée sur l'EBITDA des opérations consolidées en République Dominicaine. Le paiement différé sur les acquisitions est également composé d'un passif de 0,4 milliard d'USD pour les actions de Grupo Modelo que l'entreprise n'a pas encore acquises au 30 juin 2015. Le 3 juin 2013, AB InBev a créé et financé un Trust qui est chargé de racheter à un prix de 9,15 USD par action les actions restantes détenues par les actionnaires de Grupo Modelo, durant une période de 25 mois.

Les instruments financiers dérivés reflètent principalement la valeur de marché des swaps de taux d'intérêts, des contrats de change à terme et des contrats à termes sur matières premières conclus pour couvrir le risque opérationnel de l'entreprise (voir aussi note 27 *Risques provenant d'instruments financiers* des états financiers consolidés du 31 décembre 2014).

18. 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, le risque sur les matières premières et le risque sur les actions), le risque de crédit et de liquidité. L'entreprise analyse chacun de ces risques individuellement et de façon interconnectée et définit des stratégies visant à gérer l'impact économique de la performance de l'entreprise en accord avec la politique de gestion de risques financiers.

Certaines de ces stratégies de gestion des risques conduisent à l'utilisation d'instruments financiers dérivés. Les principaux instruments dérivés utilisés sont des contrats de taux en devises étrangères, des contrats de change à terme (« futures ») et options négociés sur un marché régulé, des swaps et des contrats à terme de taux d'intérêt, des swaps de taux d'intérêt et de change

(CCIRS), des contrats à terme « futures » de taux d'intérêt négociés sur un marché régulé, des swaps sur matières premières, des contrats à terme (« futures ») sur marchandise négociés sur un marché régulé et des swaps sur actions. La politique d'AB InBev relative à la gestion des risques interdit l'utilisation d'instruments financiers dérivés à des fins spéculatives. Mis à part les éléments repris dans la note ci-dessous, il n'y a pas eu de changement significatif de la note 27 *Risques découlant d'instruments financiers* des états financiers consolidés du 31 décembre 2014.

Le tableau suivant fournit un aperçu de la date d'échéance des instruments financiers dérivés existants au 30 juin 2015 par maturité. Les montants présentés dans ce tableau sont les montants notionnels.

Millions d'USD	30 juin 2015					31 décembre 2014				
	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.....	14 629	81	-	-	-	7 554	47	-	-	-
Contrats de 'futures' cotés sur le cours des monnaies étrangères.....	1 450	-	-	-	-	1 822	-	-	-	-
Taux d'intérêt										
Swaps de taux d'intérêt.....	-	-	97	3 000	93	350	-	113	2 250	787
Swaps de taux d'intérêt et de change...	81	1 648	781	1 455	1 524	1 023	-	1 789	2 373	1 197
Contrat de 'futures' cotés sur le cours des taux d'intérêt.....	119	-	32	266	-	-	139	113	151	-
Matières premières										
Swaps d'aluminium.....	1 404	325	-	-	-	1 422	48	-	-	-
Autres dérivés des matières premières..	1 334	38	-	-	-	1 374	194	-	-	-
Fonds propres										
Instruments de capital.....	5 375	-	-	-	-	4 854	838	-	-	-

RISQUE DE PRIX DES ACTIONS

AB InBev a contracté une série de contrats dérivés pour couvrir le risque émanant des différents programmes de paiements fondés sur des actions. Le but de ces dérivés est principalement de couvrir efficacement le risque d'une hausse du prix des actions d'AB InBev impactant de manière négative les flux de trésorerie futurs au titre des paiements fondés sur des actions. Par ailleurs, AB InBev a conclu une série de contrats dérivés pour couvrir l'instrument d'actions différées lié au rapprochement avec Modelo (voir aussi note 8 *Charges et produits financiers* et note 14 *Variation des capitaux propres et résultat par action*). La plupart de 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.

Au 30 juin 2015, un risque équivalent à 58,6 m d'actions d'AB InBev a été couvert, générant un produit de 953 m d'USD comptabilisé au compte de résultats pour la période, dont 618 m d'USD liés aux plans de paiements fondés sur des actions de la société et 335 m d'USD liés à l'opération avec Modelo (voir aussi note 8 *Charges et produits financiers*).

Entre 2012 et 2015, AB InBev a réinitialisé avec les contreparties certains contrats dérivés au prix du marché, entraînant ainsi un encaissement de 1,3 milliard d'USD entre 2012 et 2014 et 21 m d'USD en 2015, et une diminution du risque de contrepartie.

RISQUE DE LIQUIDITE

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

Millions d'USD	30 juin 2015						
	Valeur comptable ¹	Flux de trésorerie contractuels	Moins d'un an	1-2 ans	2-3 ans	3-5 ans	Plus de 5 ans
Passifs financiers non-dérivés							
Emprunts bancaires garantis	(329)	(346)	(147)	(65)	(27)	(37)	(70)
Billets de trésorerie.....	(2 117)	(2 119)	(2 119)	-	-	-	-
Emprunts bancaires non garantis.....	(1 526)	(1 572)	(1 385)	(98)	(48)	(41)	-
Obligations émises non garanties	(47 264)	(65 810)	(4 985)	(6 447)	(7 627)	(12 819)	(33 932)
Autres emprunts non garantis	(72)	(172)	(25)	(20)	(17)	(21)	(89)
Dettes de contrats de location-financement ...	(134)	(239)	(15)	(15)	(14)	(33)	(162)
Découverts bancaires	(62)	(62)	(62)	-	-	-	-
Dettes commerciales et autres dettes	(17 223)	(17 500)	(16 323)	(415)	(112)	(216)	(434)
	(68 727)	(87 820)	(25 061)	(7 060)	(7 845)	(13 167)	(34 687)
Actifs et passifs financiers dérivés							
Dérivés des taux d'intérêt.....	43	49	50	22	(6)	(17)	-
Dérivés de change des monnaies étrangères..	(447)	(447)	(447)	-	-	-	-
Swaps de taux d'intérêt et de change.....	537	539	47	180	(45)	286	71
Dérivés des matières premières	(311)	(305)	(290)	(15)	-	-	-
Dérivés des instruments de capitaux propres .	2 053	2 078	2 078	-	-	-	-
	1 875	1 914	1 438	187	(51)	269	71
Dont: liés directement aux couvertures de flux de trésorerie	(190)	(193)	(204)	3	(68)	15	61

Millions d'USD	31 décembre 2014						
	Valeur comptable ¹	Flux de trésorerie contractuels	Moins d'un an	1-2 ans	2-3 ans	3-5 ans	Plus de 5 ans
Passifs financiers non-dérivés							
Emprunts bancaires garantis	(286)	(313)	(124)	(82)	(32)	(46)	(29)
Billets de trésorerie.....	(2 211)	(2 214)	(2 214)	-	-	-	-
Emprunts bancaires non garantis.....	(820)	(889)	(590)	(168)	(69)	(62)	-
Obligations émises non garanties	(47 549)	(66 851)	(5 715)	(4 212)	(8 339)	(13 154)	(35 431)
Autres emprunts non garantis	(82)	(175)	(35)	(21)	(18)	(22)	(79)
Dettes de contrats de location-financement ...	(133)	(244)	(14)	(14)	(14)	(34)	(168)
Découverts bancaires	(41)	(41)	(41)	-	-	-	-
Dettes commerciales et autres dettes	(18 909)	(19 151)	(17 908)	(356)	(215)	(163)	(509)
	(70 031)	(89 878)	(26 641)	(4 853)	(8 687)	(13 481)	(36 216)
Actifs et passifs financiers dérivés							
Dérivés des taux d'intérêt.....	33	33	47	21	(11)	(24)	-
Dérivés de change des monnaies étrangères..	(277)	(281)	(281)	-	-	-	-
Swaps de taux d'intérêt et de change.....	319	384	83	41	103	116	41
Dérivés des matières premières	(166)	(169)	(171)	2	-	-	-
Dérivés des instruments de capitaux propres .	1 258	1 246	1 028	218	-	-	-
	1 167	1 213	706	282	92	92	41
Dont: liés directement aux couvertures de flux de trésorerie	(45)	(47)	(46)	2	41	(43)	(1)

¹ « Valeur comptable » correspond à la valeur comptable nette reconnue au bilan à chaque date de clôture

JUSTE VALEUR

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

Millions d'USD	Actifs		Passifs		Net	
	30 juin 2015	31 décembre 2014	30 juin 2015	31 décembre 2014	30 juin 2015	31 décembre 2014
Monnaies étrangères						
Contrats de change à terme.....	354	420	(792)	(652)	(438)	(232)
Contrat de 'futures' cotés sur le cours des monnaies étrangères	18	72	(27)	(117)	(9)	(45)
Taux d'intérêt						
Swaps de taux d'intérêt.....	50	41	(7)	(8)	43	33
Swaps de taux d'intérêt et de change.....	647	379	(110)	(60)	537	319
Matières premières						
Swaps d'aluminium.....	11	17	(238)	(53)	(227)	(36)
Contrat de 'futures' cotés sur le cours du sucre .	2	2	(35)	(27)	(33)	(25)
Contrat de 'futures' cotés sur le cours du blé	39	47	(19)	(16)	20	31
Autres dérivés des matières premières.....	23	8	(94)	(144)	(71)	(136)
Fonds propres						
Instruments de capital	2 053	1 258	-	-	2 053	1 258
	3 197	2 244	(1 322)	(1 077)	1 875	1 167

Le tableau suivant, requis par la norme IFRS 13- *Evaluation de la juste valeur*, présente un classement des évaluations 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 30 juin 2015 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)	331	-	-
Dérivés à la juste valeur par le biais du résultat	10	2 160	-
Dérivés de couverture de flux de trésorerie.....	24	360	-
Dérivés de couverture de juste valeur	-	227	-
Dérivés de couverture d'investissements nets	7	409	-
	372	3 156	-
Passifs financiers			
Contrepartie différée sur acquisition à la juste valeur	-	-	1 327
Dérivés à la juste valeur par le biais du résultat	17	628	-
Dérivés de couverture de flux de trésorerie.....	67	507	-
Dérivés de couverture de juste valeur	-	13	-
Dérivés de couverture d'investissements nets	1	89	-
	85	1 237	1 327

Hiérarchie de juste valeur 31 décembre 2014 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)	301	-	-
Dérivés à la juste valeur par le biais du résultat	37	1 352	-
Dérivés de couverture de flux de trésorerie.....	11	369	-
Dérivés de couverture de juste valeur	-	140	-
Dérivés de couverture d'investissements nets	34	301	-
	383	2 162	-
Passifs financiers			
Contrepartie différée sur acquisition à la juste valeur	-	-	1 268
Dérivés à la juste valeur par le biais du résultat	65	459	-

Dérivés de couverture de flux de trésorerie.....	89	336	-
Dérivés de couverture de juste valeur	-	18	-
Dérivés de couverture d'investissements nets	19	91	-
	173	904	1 268

INSTRUMENTS DERIVES

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.

PASSIFS FINANCIERS NON DERIVES

Dans le cadre de l'accord des actionnaires entre Ambev et E. León Jimenez S.A., suite à l'acquisition de Cerveceria Nacional Dominicana S.A. ("CND"), une option de vente et d'achat qui est en place peut donner lieu pour Ambev à l'acquisition d'actions supplémentaires de CND. Au 30 juin 2015, l'option de vente a été évaluée à 1 299 m d'USD (1 239 m d'USD au 31 décembre 2014) et reconnue comme paiement différé sur les acquisitions à leur juste valeur de niveau 3. Aucune valeur n'a été attribuée à l'option d'achat. La juste valeur de cette contrepartie différée est calculée à l'aide de techniques de valorisation communément utilisées (c'est à dire la valeur actualisée des flux futurs de trésorerie (principal et intérêt) au taux du marché). Celles-ci se basent sur des informations de marché provenant de sources fiables d'informations financières. Étant donné que l'option de vente peut être exercée à court terme, la part de la dette qui se rapporte à un tel exercice est présentée comme un passif courant.

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.

COMPENSATION DES ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS

Les actifs et passifs financiers suivants sont soumis à des compensations, des accords de compensation globale exécutoires et des accords similaires :

Millions d'USD	30 juin 2015						Net
	Montants compensés		Montant net présenté	Montants non compensés		Garanties en trésorerie	
	Montants Bruts	Montants compensés		Montants faisant l'objet d'un accord de compensation			
Actif d'instruments financiers dérivés ...	3 197	-	3 197	(1 245)	(1 179)	773	
Passif d'instruments financiers dérivés .	(1 322)	-	(1 322)	1 245	11	(66)	

Millions d'USD	31 décembre 2014						Net
	Montants compensés		Montant net présenté	Montants non compensés		Garanties en trésorerie	
	Montants Bruts	Montants compensés		Montants faisant l'objet d'un accord de compensation			
Actif d'instruments financiers dérivés ...	2 244	-	2 244	(922)	(293)	1 029	
Passif d'instruments financiers dérivés .	(1 077)	-	(1 077)	922	19	(136)	

Pour les actifs et passifs financiers soumis à des accords de compensation globale exécutoire ou accords similaires, chaque accord entre la société et la contrepartie permet le règlement net des actifs et des passifs financiers concernés lorsque les deux parties choisissent de le faire sur une base nette. En l'absence d'un tel choix, les actifs et passifs financiers seront réglés sur une base brute. Cependant, chaque partie de l'accord de compensation globale aura l'option de régler tous les montants sur une base nette en cas de défaut de l'autre partie.

19. NANTISSEMENTS ET ENGAGEMENTS CONTRACTUELS POUR L'ACQUISITION D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES, PRETS AUX CLIENTS ET AUTRES INSTRUMENTS DE GARANTIE

Au cours des six premiers mois de 2015, il n'y a pas eu de changement significatif dans les garanties et engagements contractuels d'achat d'immobilisations corporelles, de prêts aux clients et autres en comparaison au 31 décembre 2014.

20. PASSIFS EVENTUELS¹

L'entreprise a des passifs éventuels pour lesquels, selon la direction et ses conseillers juridiques, le risque de perte est possible mais n'est pas probable. C'est pourquoi aucune provision n'a été enregistrée. En raison de leur nature, ces procédures légales et ces questions fiscales comportent une part inhérente d'incertitude, incluant entre autres, les décisions de justice, les négociations entre

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

parties concernées et les mesures gouvernementales. Dès lors, la direction d'AB InBev ne peut pas, à l'heure actuelle, estimer la date probable de résolution de ces affaires. Les passifs éventuels les plus importants sont repris ci-dessous.

QUESTIONS FISCALES D'AMBEV

Au 30 juin 2015, les procédures fiscales significatives d'AB InBev sont liées à Ambev et ses filiales. Les estimations des montants des possibles pertes sont les suivantes :

Millions d'USD	30 juin 2015	31 décembre 2014
Impôts sur le revenu et cotisations sociales	4 341	4 874
Taxes sur la valeur ajoutée et accises	2 454	2 127
Autres taxes	124	115
	6 919	7 116

Les plus importantes procédures fiscales d'Ambev sont discutées ci-dessous :

IMPÔT SUR LE REVENU ET COTISATION SOCIALE

Pendant le premier trimestre 2005, certaines filiales d'Ambev ont été soumises à un certain nombre d'avis d'imposition par les administrations fiscales brésiliennes relatifs aux résultats de ses filiales étrangères. En décembre 2008, le tribunal administratif a rendu son jugement pour un de ces avis d'imposition relatif aux revenus des filiales étrangères d'Ambev. Cette décision était partiellement favorable à Ambev, et en lien avec la partie restante, Ambev a fait appel de la décision et attend le jugement final. En septembre 2011, le tribunal administratif a rendu une décision favorable à Ambev en ce qui concerne un autre cas d'enrôlement d'impôt relatif aux résultats étrangers. En décembre 2013, Ambev a reçu un autre avis d'imposition lié aux bénéfices de ses filiales étrangères. Au 30 juin 2015, la direction d'Ambev estime qu'elle s'expose à un risque possible d'environ 4,4 milliards de réaux brésiliens (1,4 milliard d'USD), par conséquent elle n'a enregistré aucune provision pour un tel montant, et à une perte probable d'environ 37 m de réaux brésiliens (12 m d'USD).

En décembre 2011, Ambev a reçu un avis d'imposition relatif à l'amortissement du goodwill résultant de la fusion d'InBev Holding Brasil S.A. avec Ambev. En novembre 2014, la cour administrative inférieure a rendu son jugement et Ambev attend sa publication. Comme la décision était partiellement favorable, Ambev introduira un recours en appel auprès de la cour administrative supérieure dès la publication du jugement. Ambev estime la perte possible liée à cet avis d'imposition à approximativement 4,4 milliards de réaux brésiliens (1,4 milliard d'USD) en date du 30 juin 2015. 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.

En octobre 2013, Ambev a également reçu un avis d'imposition lié à l'amortissement du goodwill résultant de la fusion de QUINSA S.A. dans Ambev. Ambev a déposé son dossier de défense en novembre 2013. En décembre 2014, Ambev a introduit un recours en appel contre la décision administrative défavorable rendue en première instance en novembre 2014. Au 30 juin 2015, la direction d'Ambev estime le montant de pertes possibles lié à cet avis à environ 1,3 milliard de réaux brésiliens (0,4 milliard d'USD). Ambev n'a pas enregistré de provision à cet égard.

Ambev et certaines de ses filiales ont reçu un certain nombre de notifications des autorités brésiliennes de l'impôt fédéral concernant l'application de pertes fiscales en relation avec des fusions de sociétés. Après une décision par le CARF et un appel connexe présentés par les autorités fiscales sur un de ces avis, Ambev estime l'exposition totale des pertes possibles en relation avec ces avis d'imposition à environ 437 m de réaux brésiliens (141 m d'USD) au 30 juin 2015.

En décembre 2014, Ambev a reçu un avis d'imposition de l'administration fiscale fédérale brésilienne concernant le refus de certaines dépenses prétendument non-déductibles et la déduction de certaines pertes principalement liées à des investissements financiers et des prêts. La défense a été présentée le 28 janvier 2015. Ambev estime le montant total des pertes possibles en relation avec cet avis d'imposition à environ 1,3 milliard de réaux brésiliens (0,4 milliard d'USD) au 30 juin 2015. Ambev n'a pas enregistré de provision pour ce litige.

En 2014 et au premier trimestre 2015, Ambev a reçu des avis d'imposition de l'administration fiscale fédérale brésilienne concernant le refus de la déduction de certains impôts payés à l'étranger et prétendument non-prouvés. Une décision de la Chambre haute de la Cour administrative est toujours en suspens. La direction d'Ambev estime le montant de pertes possibles liées à ces avis à environ 934 m de réaux brésiliens (301 m d'USD) au 30 juin 2015. Ambev n'a pas enregistré de provision à cet égard.

TAXES SUR LA VALEUR AJOUTÉE ET ACCISES

Au Brésil, les produits fabriqués dans la zone franche de Manaus et destinés à la livraison ailleurs au Brésil sont exonérés de la taxe d'accise IPI. Des filiales d'Ambev ont comptabilisé des crédits d'impôt présumés liés à la taxe d'accises IPI sur l'achat de biens exemptés y étant fabriqués. Depuis 2009, Ambev a reçu un certain nombre d'avis d'imposition de la part de l'administration fiscale fédérale brésilienne relatif à l'annulation de ces crédits d'impôt présumés et à d'autres crédits IPI, qui sont en discussion. Ambev estime le montant total des pertes possibles en relation avec ces avis d'imposition à environ 1,1 milliard de réaux brésiliens (0,4 milliard d'USD) au 30 juin 2015. Ambev n'a pas enregistré de provision pour ce litige.

En 2014 et 2015, Ambev a reçu des avis d'imposition de l'administration fiscale fédérale brésilienne relatifs à des taxes d'accises IPI, prétendument dues sur la livraison de biens fabriqués à des unités de production liées et au sujet desquels la décision de la Chambre haute de la Cour administrative est toujours en suspens. La direction d'Ambev estime les pertes possibles liées à ces avis à un montant d'environ 1,1 milliard de réaux brésiliens (0,4 milliard d'USD) au 30 juin 2015. Ambev n'a pas enregistré de provision en la matière.

Actuellement Ambev conteste des avis d'imposition des Etats de Sao Paulo, Rio de Janeiro et Minas Gerais, qui remettent en cause la légalité de crédits d'impôt résultant d'incitants fiscaux qu'Ambev a reçus dans d'autres Etats. En août 2014, Ambev a reçu d'autres avis d'imposition relatifs au même cas. La direction d'Ambev estime les pertes possibles en relation avec ces avis d'imposition à environ 1,1 milliard de réaux brésiliens (0,4 milliard d'USD) au 30 juin 2015. Ambev n'a pas enregistré de provision pour ce litige.

Ambev a lancé une procédure judiciaire contre l'État de Rio de Janeiro en vue d'éviter la taxe sur la distribution de biens et de services (ICMS) que cet état tente d'imposer sur les rabais accordés de manière inconditionnelle par Ambev entre janvier 1996 et février 1998. Ces procédures sont actuellement pendantes devant la Cour supérieure de Justice et la Cour suprême du Brésil. En 2013 et 2014, Ambev a reçu des avis d'imposition semblables de l'État de Pará relatifs à la même question. Au 30 juin 2015, la direction d'Ambev estime le risque total lié à ce cas à un montant d'environ 840 m réaux brésiliens (271 m d'USD) dont 722 m de réaux brésiliens (233 m d'USD) sont considérés comme pertes possibles et pour lesquelles Ambev n'a donc pas enregistré de provision, et dont environ 117 m de réaux brésiliens (38 m d'USD) sont considérés comme perte probable dans le cadre d'une procédure pour laquelle Ambev estime qu'il y a un risque probable de perte.

AUTRES MATIÈRES FISCALES

En 2014 Anheuser-Busch InBev Worldwide Inc. a reçu des autorités fiscales fédérales des États-Unis (IRS) un avis d'imposition net de 0,3 milliard d'USD impliquant principalement certaines transactions entre sociétés liées, pour les déclarations d'impôt sur le revenu des années 2008 et 2009. Anheuser-Busch InBev Worldwide Inc. a déposé une protestation à l'IRS et a l'intention de défendre vigoureusement sa position.

En février 2015, la Commission européenne a ouvert une enquête approfondie en matière d'aide d'état en ce qui concerne le système belge d'accords fiscaux préalables en matière d'*excess profit*. En fonction des résultats de son enquête, la Commission européenne pourrait exiger de la Belgique qu'elle réclame auprès de la société le paiement des impôts passés censés refléter l'aide d'état interdite. A ce stade, la société n'a pas enregistré de provision pour un quelconque impôt additionnel, étant donné que la direction d'AB InBev ne sait pas si la société sera finalement confrontée à un tel paiement et ne peut, dans tous les cas, à ce stade pas estimer de manière fiable quel en sera le montant. En outre, la société n'est pas en mesure, à ce stade, d'évaluer le calendrier probable pour la résolution de cette question.

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 172 831 575 actions 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 600 m réaux brésiliens (193 m d'USD) en plus des honoraires légaux. Ambev conteste ces exigences et envisage de défendre vigoureusement son cas.

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 ». A l'issue de l'enquête, CADE a émis un jugement qui, entre autres, imposait une amende de 353 m de réaux brésiliens (114 m d'USD). Ambev a contesté cette décision devant la Cour fédérale laquelle avait ordonné la suspension de l'amende et d'autres parties de la décision moyennant constitution d'une garantie. Selon l'avis de la direction d'Ambev, une perte était possible (mais non probable), raison pour laquelle Ambev n'avait pas acté de provisions dans ses états financiers. La limite attendue de cette possible perte devait être limitée à l'amende mentionnée ci-dessus (celle-ci atteignant 620 m de réaux brésiliens (200 m d'USD) au 30 juin 2015, reflétant l'ajustement pour l'inflation et les intérêts courus) et aux honoraires légaux supplémentaires qui y sont liés. Le 14 juillet 2015, CADE et Ambev ont conclu une transaction judiciaire qui met définitivement fin à la procédure relative à la décision de CADE dans la procédure administrative n. 08012.003805/2004-10. En vertu de cette transaction, Ambev a accepté de payer une amende d'un montant de 229 m de réaux brésiliens (77 m d'USD). Le montant final qui a été convenu entre les parties est le résultat de la correction de certaines erreurs dans la décision d'origine, ainsi que d'une ristourne d'environ 20% accordée par CADE.

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. Le 18 juin 2015, le Bureau du Cartel Fédéral Allemand a annoncé qu'il avait partiellement finalisé son enquête et fixé les amendes. Grâce à la collaboration d'AB InBev avec le Bureau, AB InBev a obtenu une exemption des amendes. Bien que l'enquête du Bureau se poursuive encore en partie, AB InBev a des raisons de croire qu'elle ne sera pas soumise à une amende et qu'elle obtiendra une exemption complète des amendes à la conclusion de la procédure.

Le 12 décembre 2014, une procédure judiciaire a été entamée devant la Cour Suprême de l'Ontario contre le Liquor Control Board of Ontario, Brewers Retail Inc. (The Beer Store) et les propriétaires de Brewers Retail Inc. (Molson Coors Canada, Sleeman Breweries Ltd. et Labatt Breweries of Canada L.P.). La procédure a été modifiée par les plaignants le 20 mai 2015. L'action qui a été initiée conformément au Ontario Class Proceedings Act, vise entre autres à obtenir : une déclaration selon laquelle les défendeurs ont secrètement collaboré et convenu entre eux de l'attribution de ventes, de territoires, de clients ou de marchés pour la fourniture de bière vendue en Ontario depuis le 1 juin 2000, une déclaration selon laquelle Brewers Retail Inc. et les propriétaires de Brewers Retail Inc. ont secrètement collaboré et convenu entre eux de déterminer, d'augmenter et/ou de maintenir les commissions appliquées par The Beer Store aux autres brasseurs concurrents qui souhaitaient vendre leur produits par The Beer Store, une

déclaration selon laquelle les parties ont secrètement convenu d'imposer des prix différents/supérieurs aux détenteurs de licences pour la vente de bière en Ontario, ce qui est illégal selon les plaignants en vertu du Liquor Control Act et une déclaration que The Beer Store n'était pas autorisée en vertu de la loi de facturer aux détenteurs de licences des prix supérieurs au prix de détail pour la bière. Les demandeurs visent à obtenir un dédommagement n'excédant pas 1,4 milliard de dollar canadien (1,1 milliard d'USD) et un dédommagement punitif, exemplatif et aggravé de 5 m de dollar canadien (4 m d'USD) et le remboursement de certains revenus. La société estime qu'il existe de solides arguments de défense et n'a dès lors acté aucune provision pour ce cas.

LITIGES 2009 RELATIFS A CERTAINES DISPOSITIONS DES REGIMES DE PENSION

Le 1er décembre 2009, AB InBev et plusieurs de ses sociétés liées ont été assignées devant la Cour Fédérale dans le District Est du Missouri, dans une action intitulée Richard F. Angevine contre AB InBev et al. Le demandeur entend représenter un groupement de salariés de Busch Entertainment Corporation, cédée le 1er décembre 2009, et de quatre usines de Metal Container Corporation cédées le 1er octobre 2009. Il entend également représenter un groupement de salariés de toute autre filiale d'Anheuser-Busch Companies, Inc (ABC), cédée le 1^{er} octobre 2009. 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 après le rapprochement ABC/InBev intervenu le 18 novembre 2008, ce qui engendrerait prétendument une majoration des indemnités de retraite en vertu du Plan. Le demandeur prétend que, en omettant de lui fournir ainsi qu'aux autres membres du groupe ces indemnités majorées, AB InBev et al. ont manqué à leurs obligations fiduciaires prévues à l'ERISA. L'action vise à obtenir des dommages-intérêts et la couverture des frais de procédure. Le 16 juillet 2010 la Cour a estimé que l'action visant à établir une violation des obligations fiduciaires et à obtenir des dommages-intérêts, n'était pas fondée. La Cour a également estimé que R. Angevine n'a pas utilisé toutes les possibilités de recours administratifs, ce qu'il aurait dû faire avant d'entamer une action en justice. R Angevine a interjeté appel contre cette décision auprès de la Cour d'appel pour le huitième circuit. Le 22 juillet 2011, la Cour d'Appel a confirmé la décision du tribunal inférieur. 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 ("MCC") situées à Columbus – Ohio, Gainesville – Floride, et Ft Atkinson – Wisconsin, qui ont été cédées le 1er 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 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) et que la non-attribution de ces avantages constitue une violation des 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). Le 28 mars 2012, la Cour a confirmé qu'un recours collectif composé d'anciens employés des activités MCC cédées peut être intenté. Le 9 janvier 2013, la Cour a reçu la requête d'AB InBev pour jugement sur le dossier administratif. La partie adverse a fait appel de cette décision le 5 février 2013. Le 11 juillet 2014, la Cour d'appel pour le sixième circuit a cassé le jugement du tribunal inférieur et a renvoyé l'affaire pour jugement contre AB InBev. Le 16 septembre 2014, la requête d'AB InBev pour réentendre l'affaire a été refusée. Un ordre et jugement final a ensuite été rendu le 24 décembre 2014 par le District Court, ordonnant que les avantages de retraite majorés prévus par la section 19.11 (f) du Plan soient accordés aux membres du groupement. AB InBev estime que le montant total des avantages de retraite majorés s'élève à environ 8 m d'USD. Par ailleurs, les avocats des demandeurs ont reçu approximativement 1 m d'USD d'honoraires.

Le 10 janvier 2012, un recours collectif affirmant des revendications semblables à celles affirmées dans la poursuite intentée par Angevine a été déposé devant la Cour fédérale dans le District Est du Missouri, dans une action intitulée Nancy Anderson et al. contre Anheuser-Busch Companies Pension Plan et al. Contrairement à l'affaire Angevine, les demandeurs allèguent un épuisement de tous les recours administratifs. La société a déposé une requête en rejet le 9 octobre 2012. Alors que la requête était toujours en cours, le tribunal a admis de modifier l'affaire en y adjoignant 4 nouveaux demandeurs le 19 novembre 2012. AB InBev a introduit une requête en rejet (motion to dismiss) le 17 décembre 2012. Alors que la requête en rejet était en cours, le 11 mars 2013, le tribunal a joint l'affaire avec l'affaire Knowlton (cf ci-dessous) qui avait été transférée de Californie au Missouri.

Le 10 octobre 2012, une autre plainte en recours collectif a été intentée contre Anheuser-Busch Companies, LLC, Anheuser-Busch Companies Pension Plan, Anheuser-Busch Companies Pension Plan Appeals Committee et Anheuser-Busch Companies Pension Plans Administrative Committee, par Brian Knowlton, un employé de l'entreprise cédée, Busch Entertainment Corporation ("BEC"). Cette plainte, déposée à la Cour fédérale du district sud de Californie, a été modifiée le 12 octobre 2012. Comme pour les autres procès, cette plainte affirme que les employés de tous les actifs cédés ont droit à des bénéfices de retraite majorés en vertu de l'article 19.11 (f) du Plan. Cependant, il exclut spécifiquement les installations cédées de Metal Container Corporation qui ont été inclus dans le recours collectif Adams. Le 6 novembre 2012, les demandeurs ont déposé une motion demandant au tribunal de transférer l'affaire Anderson en Californie afin de la joindre à l'affaire Knowlton. La société a déposé une requête en rejet/motion afin de transférer l'affaire au Missouri le 12 novembre 2012. Le 30 janvier 2013, la Cour a accordé la motion de transfert. Comme indiqué ci-dessus, le 11 Mars 2013, l'affaire Knowlton a donc été jointe à l'affaire Anderson dans le Missouri. Le 19 avril 2013, une plainte consolidée a été déposée et une requête en rejet a été introduite le 10 mai 2013. Le 30 octobre 2013, le tribunal a rejeté la violation des plaintes fiduciaires et une réponse a été déposée le 13 novembre 2013. Le 19 novembre 2013, les demandeurs ont modifié un chef de la plainte consolidée. Le 16 mai 2014, le tribunal a accordé une certification d'action collective. Le groupe est composé d'employés de l'entreprise cédée, BEC. Le 10 novembre 2014, les demandeurs ont soumis une requête pour jugement basée sur la décision de la cour d'appel du Sixth Circuit dans le dossier Adams. Le 8 juillet 2015, la Cour a rendu un jugement partiel sur base des plaidoiries, jugeant que les employés de BEC étaient en droit de recevoir des avantages de retraite majorés en vertu du Plan. La société estime que le montant total des avantages de retraite majorés octroyés par la Cour s'élèvent à environ 66 m d'USD et examine si elle fera appel de la décision.

21. PARTIES LIEES

Il n'y a pas de changement significatif aux transactions avec les parties liées de l'entreprise pendant les six premiers mois de 2015, en comparaison avec 2014.

22. EVENEMENTS SURVENUS APRES LA DATE DE CLOTURE

Emission d'obligations

Le 23 juillet 2015, Anheuser-Busch InBev Finance Inc., une filiale d'Anheuser-Busch InBev, a émis des obligations à taux fixe pour un montant total en principal de 565 m d'USD venant à échéance en 2045. Ces obligations porteront intérêt à un taux annuel de 4,600 %.

Guangzhou Zhujiang Brewery Co. Ltd

Le 23 juillet 2015, Anheuser-Busch InBev a signé une convention de souscription pour le placement privé d'actions de Guangzhou Zhujiang Brewery Co., Ltd (« brasserie Zhujiang »), investissant pas moins de 1,6 milliards de RMB (soit environ 258 m d'USD) pour augmenter ses parts dans la brasserie de Zhujiang à 29,99 %, sous réserve de plusieurs autorisations réglementaires. Ce nouvel investissement nous permettra d'approfondir notre partenariat stratégique avec la brasserie Zhujiang, qui a commencé au début des années 1980.

5. Glossaire

TAUX MOYEN D'IMPOSITION NONIMAL

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

BENEFICE DILUE PAR ACTION

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

NOMBRE MOYEN PONDERE DILUE D' ACTIONS ORDINAIRES

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

EBIT

Bénéfice d'exploitation.

EBITDA

Bénéfice d'exploitation avant amortissements et dépréciations.

BPA - BENEFICE PAR ACTION

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

CAPITAUX INVESTIS

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

FRAIS DE MARKETING

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

DEPENSES NETTES D'INVESTISSEMENT

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

DETTE FINANCIERE NETTE

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

ELEMENTS NON-RECURRENTS

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

NORMALISE

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

BENEFICE DILUE NORMALISE PAR ACTION

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

EBIT NORMALISE

Bénéfice d'exploitation corrigé des éléments non-récurrents.

EBITDA NORMALISE

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

TAUX EFFECTIF D'IMPOT NORMALISE

Taux effectif d'impôt corrigé des éléments non récurrents.

BENEFICE NORMALISE PAR ACTION

Bénéfice par action, corrigé des éléments non-récurrents.

BENEFICE NORMALISE

Bénéfice corrigé des éléments non-récurrents.

BENEFICE D'EXPLOITATION NORMALISE

Bénéfice d'exploitation corrigé des éléments non-récurrents.

PAY OUT RATIO

Dividende brut par action multiplié par le nombre estimé d'actions ordinaires en circulation à la date d'enregistrement du dividende, 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.

PERIMETRE

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