

Une version originale est également disponible en néerlandais



Anheuser-Busch InBev

Société anonyme

Grand-Place 1, 1000 Bruxelles

Registre des personnes morales : 0417.497.106 (Bruxelles)

RAPPORT SPÉCIAL DU CONSEIL D'ADMINISTRATION AUX ACTIONNAIRES RELATIF A L'ÉMISSION DE DROITS DE SOUSCRIPTION

établi conformément aux articles 583, 596 et 598 du Code des sociétés

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

Conformément aux articles 583, 596 et 598 du Code des sociétés, le présent rapport du Conseil d'administration vise à (i) exposer et justifier l'émission d'un maximum de 1.250.000 droits de souscription en faveur d'anciens et actuels administrateurs d'Anheuser-Busch InBev SA/NV (la « **Société** »), dans le cadre de son Programme d'Intéressement à Long Terme (« *Long Term Incentive Plan* » ou « **LTI** »), (ii) justifier la suppression du droit de préférence des actionnaires dans le cadre de cette émission et à (iii) expliquer les conséquences de cette émission pour les actionnaires.

L'émission des droits de souscription et la suppression du droit de préférence sont à l'ordre du jour de l'Assemblée générale extraordinaire de la Société qui se réunira le 28 avril 2009.

1 Contexte

1.1 Compensation de certains détenteurs de droits de souscription suite à l'effet défavorable de l'Augmentation de Capital

1.1.1 Introduction

Le 18 novembre 2008, la Société a réalisé son acquisition d'Anheuser-Busch Companies, Inc. Le prix payé pour cette acquisition a été en partie refinancé grâce au produit de l'augmentation de capital de la Société de 6,36 milliards d'euros qui a été réalisée le 16 décembre 2008 (l'« **Augmentation de Capital** »).

Comme indiqué dans notre précédent rapport aux actionnaires du 17 décembre 2008, lequel est disponible sur le site www.ab-inbev.com, l'Augmentation de Capital a eu un effet défavorable sur la valeur des droits de souscription émis par la Société dans le cadre du LTI.

Selon l'article A.11 des conditions d'émission des droits de souscription LTI existants, lorsqu'une opération réalisée par la Société a un effet défavorable sur les droits de souscriptions existants, ces derniers doivent être ajustés afin de préserver les intérêts de leurs titulaires.

1.1.2 Ajustement des droits de souscription détenus par des employés de la Société

En vertu de l'exigence rappelée ci-dessus, le Conseil d'administration de la Société a décidé, le 17 décembre 2008, d'ajuster, dans le cadre du capital autorisé, le nombre et le prix d'exercice des 2.694.798 droits de souscription LTI existants détenus par des participants au programme LTI qui étaient des employés de la Société ou de ses filiales au moment de l'octroi initial des droits de souscription (les « **Droits de Souscription Ajustés** »).

1.1.3 Ajustement des droits de souscription détenus par des administrateurs et d'anciens administrateurs de la Société

En raison des contraintes de l'article 598, alinéa 2 du Code des sociétés, le Conseil d'administration de la Société n'a pas pu appliquer, le 17 décembre 2008, les ajustements décrits ci-dessus aux 901.182 droits de souscription LTI existants attribués aux personnes qui, au moment de l'octroi des droits de souscription, étaient administrateurs de la Société (les « **Droits de Souscription Non Ajustés** »).

Dès lors, compte tenu de l'exigence fixée par l'article A.11 des conditions d'émission des droits de souscription, un autre mécanisme d'ajustement doit être appliqué aux Droits de Souscription Non Ajustés afin d'offrir à leurs détenteurs une compensation en ligne avec la compensation attribuée aux détenteurs de Droits de Souscription Ajustés.

Le Conseil d'administration a établi que la meilleure manière de compenser les détenteurs de Droits de Souscription Non Ajustés suite à l'effet défavorable de l'Augmentation de Capital est d'émettre une nouvelle tranche de droits de souscription LTI (les « **Droits de Souscription d'Ajustement** ») et d'attribuer ces Droits de Souscription d'Ajustement aux détenteurs de Droits de Souscription Non Ajustés.

Chaque détenteur de Droits de Souscription Non Ajustés aura, dès lors, droit à un nombre de Droits de Souscription d'Ajustement qui compense d'une manière adéquate l'effet économique défavorable de l'Augmentation de Capital sur ses Droits de Souscription Non Ajustés.

Le *Compensation & Nominating Committee* de la Société recevra les pouvoirs nécessaires afin de déterminer la méthodologie à appliquer et, sur cette base, le nombre de Droits de Souscription d'Ajustement qui devra être attribué à chaque détenteur de Droits de Souscription Non Ajustés.

1.1.4 Nombre de Droits de Souscription d'Ajustement

Sur la base des considérations qui précèdent et des informations dont le Conseil d'administration dispose à la date de ce rapport, le Conseil estime qu'au maximum 1.000.000 Droits de Souscription d'Ajustement devront être émis et attribués aux détenteurs de Droits de Souscription Non Ajustés.

1.1.5 Bénéficiaires des Droits de Souscription d'Ajustement

Les bénéficiaires des Droits de Souscription d'Ajustement (à savoir les détenteurs de Droits de Souscription Non Ajustés) sont :

(i) Les administrateurs actuels de la Société suivants :

- Peter Harf
- Jean-Luc Dehaene
- Arnoud de Pret Roose de Calesberg
- Grégoire de Spoelberch
- Jorge Paulo Lemann
- Carlos Alberto da Veiga Sicupira
- Kees J. Storm
- Marcel Herrmann Telles
- Roberto Moses Thompson Motta
- Alexandre Van Damme
- Mark Winkelman

(ii) Les anciens administrateurs de la Société suivants :

- Allan Chapin
- Pierre Jean Everaert
- Harald Einsmann
- Bernard Hanon
- Frédéric de Mevius
- Remmert Laan
- Christophe d'Ansembourg
- Philippe de Spoelberch
- Charles Adriaenssen

1.2 Attribution de droits de souscription dans le cadre du LTI

En outre, conformément aux émissions précédemment réalisées depuis 1999 dans le cadre du LTI, le Conseil d'administration propose d'émettre un maximum de 250.000 droits de souscription (les « **Droits de Souscription LTI 2009** ») en faveur de tous les administrateurs actuels de la Société aux fins indiquées à la Section 4.2 ci-dessous. Ces Administrateurs sont :

- Peter Harf
- August Busch IV
- Jean-Luc Dehaene
- Arnoud de Pret Roose de Calesberg
- Grégoire de Spoelberch
- Stéfan Descheemaeker

- Jorge Paulo Lemann
- Carlos Alberto da Veiga Sicupira
- Kees J. Storm
- Marcel Herrmann Telles
- Roberto Moses Thompson Motta
- Alexandre Van Damme
- Mark Winkelman

2 Caractéristiques des Nouveaux Droits de Souscription

Les Droits de Souscription d'Ajustement et les Droits de Souscription LTI 2009 (ensemble, les « **Nouveaux Droits de Souscription** ») donneront à leurs détenteurs le droit de souscrire à une nouvelle action ordinaire de la Société par Nouveau Droit de Souscription, conférant les mêmes droits que les actions existantes de la Société, notamment en ce qui concerne les bénéfices. Les conditions d'émission des Nouveaux Droits de Souscription sont reprises dans le document annexé au présent rapport.

Conformément à l'article 598 du Code des sociétés, le prix d'exercice des Nouveaux Droits de Souscription est égal au cours de clôture moyen de l'action de la Société sur Euronext Brussels des trente jours calendriers précédant le jour de leur émission par l'Assemblée générale extraordinaire, qui se réunira le 28 avril 2009.

Le Conseil d'administration propose d'émettre un nombre total de maximum 1.250.000 Nouveaux Droits de Souscription (soit un maximum de 1.000.000 de Droits de Souscription d'Ajustement et un maximum de 250.000 Droits de Souscription LTI 2009). Comme indiqué ci-dessus, cette émission impliquera nécessairement la suppression du droit de préférence des actionnaires existants. Cette suppression est requise afin de permettre l'octroi des Nouveaux Droits de Souscription à leurs bénéficiaires respectifs.

3 Suppression du droit de préférence

Conformément aux articles 596 et 598 du Code des sociétés, le Conseil d'administration propose, dans le cadre de l'émission des Nouveaux Droits de Souscription, de supprimer le droit de préférence des actionnaires existants en faveur des personnes dont l'identité est reprise aux Sections 1.1.5 et 1.2 ci-dessus.

4 Objet de l'émission

4.1 Droits de Souscription d'Ajustement

Comme indiqué à la Section 1.1.3 ci-dessus, l'objet de l'émission des Droits de Souscription d'Ajustement est de compenser l'impact de l'Augmentation de Capital sur les Droits de Souscription Non Ajustés. Les Droits de Souscription Non Ajustés ont initialement été émis en vue d'aligner les intérêts des bénéficiaires sur ceux des actionnaires et d'augmenter davantage l'implication des bénéficiaires dans la stratégie et le développement à long terme de la Société ainsi que dans leur fonction de supervision.

4.2 Les Droits de Souscription LTI 2009

L'objet de l'émission des Droits de Souscription LTI 2009 est d'augmenter davantage l'implication des bénéficiaires dans la stratégie et le développement à long terme de la Société ainsi que dans leur fonction de supervision. Cette émission prend également en compte les services qui ont déjà été rendus à cet égard par les bénéficiaires des Droits de Souscription LTI 2009.

5 Impact financier sur les actionnaires existants

Comparativement au nombre total d'actions représentatives du capital de la Société, l'opération est relativement modeste et elle n'entraînera, même en cas d'exercice de l'ensemble des Nouveaux Droits de Souscription, qu'une dilution limitée de la participation des actionnaires actuels. En effet, si tous les Nouveaux Droits de Souscription venaient à être exercés, les nouvelles actions qui résulteraient de cet exercice ne représenteraient que 0,07% des 1.602.739.939 actions actuellement émises.

L'émission des Nouveaux Droits de Souscription pourrait également entraîner une dilution financière des actionnaires, en raison de la différence entre le prix d'exercice des Nouveaux Droits de Souscription et la valeur de l'action Anheuser-Busch InBev au moment de l'exercice des Nouveaux Droits de Souscription. Cette dilution financière sera, en tout état de cause, très limitée eu égard au nombre restreint de Nouveaux Droits de Souscription à émettre.

La juste valeur des Nouveaux Droits de Souscription, qui sera calculée sur la base du modèle Binominal de Hull, dépendra, entre autres, de leur prix d'exercice, qui ne sera connu que le 28 avril 2009. Cependant, à titre d'exemple, si les Nouveaux Droits de Souscription devaient être émis à un prix d'exercice égal au cours de l'action de la Société sur Euronext Brussels le 4 mars 2009 (c'est-à-dire 19,45€), leur juste valeur calculée sur la base du modèle Binominal de Hull (avec une volatilité de 36,58% et un taux d'intérêt sans risque de 2,18%) serait de 4,99€. Ces chiffres sont uniquement donnés à titre d'illustration.

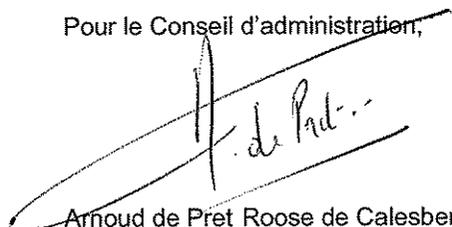
6 Conclusion

L'émission des Nouveaux Droits de Souscription et la suppression du droit de préférence des actionnaires existants auront une incidence limitée sur la situation des actionnaires existants, notamment en ce qui concerne leur quote-part dans les bénéfices et les fonds propres de la Société. Elle se justifie pleinement par la nécessité, d'une part, d'éviter que l'Augmentation de Capital ait un impact négatif sur les droits des détenteurs de Droits de Souscription Non Ajustés et, d'autre part, d'augmenter davantage l'implication des bénéficiaires des Droits de Souscription LTI 2009 dans la stratégie et le développement à long terme de la Société.

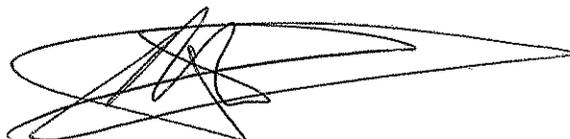
Pour l'ensemble de ces motifs, il est dans l'intérêt de la Société et de ses actionnaires d'émettre les Nouveaux Droits de Souscription et de supprimer le droit de préférence dans le cadre de cette émission.

Louvain, le 20 mars 2009

Pour le Conseil d'administration,

A handwritten signature in black ink, appearing to read "A. de Pret...", enclosed within a large, sweeping oval stroke.

Arnoud de Pret Roose de Calesberg
Administrateur

A complex, stylized handwritten signature in black ink, consisting of multiple overlapping loops and lines.

Stéfán Descheemaeker
Administrateur

ANHEUSER-BUSCH INBEV LONG TERM INCENTIVE PLAN

CONDITIONS D'EMISSION DES DROITS DE SOUSCRIPTION DU 28 AVRIL 2009

A. Droits de souscription

1. **Droits** – Chaque droit de souscription confère le droit de souscrire à une nouvelle action ordinaire d'Anheuser-Busch InBev NV/SA (la « Société »).
2. **Forme** – Les droits de souscription sont et resteront nominatifs. Des certificats d'inscription dans le registre des droits de souscription seront remis aux titulaires de droits de souscription qui en font la demande.
3. **Cessibilité** – Hormis les cessions en cas de décès, les droits de souscription sont incessibles.
4. **Périodes d'exercice** – Aucun droit de souscription ne peut être exercé jusqu'au 31 décembre 2010. Dans le chef de chaque bénéficiaire, tel que visé à l'article A.13 ci-dessous, un premier tiers des droits de souscription peut être exercé entre le 1er janvier 2011 et le 27 avril 2014. Un deuxième tiers des droits de souscription peut être exercé entre le 1er janvier 2012 et le 27 avril 2014. Le troisième tiers des droits de souscription peut être exercé entre le 1er janvier 2013 et le 27 avril 2014.

Les droits de souscription qui n'auront pas été exercés pendant les périodes d'exercice telle que définies par le présent article A.4 deviendront nuls de plein droit. Dans l'hypothèse où tous les droits de souscription n'auraient pas été exercés, le capital social ne sera augmenté qu'à concurrence des souscriptions recueillies.

5. **Limitations d'exercice** – Les droits de souscription ne pourront en aucun cas être exercés pendant les périodes interdites (telles que définies dans la dernière version du *Code of Dealing* de la Société) ou en contravention avec une quelconque disposition légale en matière de délit d'initié.
6. **Modalités d'exercice** – Toute demande d'exercice de droits de souscription doit être adressée par écrit au Président du Conseil d'administration de la Société. Le prix d'exercice doit être intégralement payé au plus tard cinq jours ouvrables bancaires avant la constatation par acte notarié (visée à l'article A.10 ci-dessous) des souscriptions et de la réalisation de l'augmentation de capital, par virement des fonds à un compte bancaire ouvert au nom de la Société. Le numéro de ce compte sera communiqué ultérieurement.
7. **Changement de contrôle** – Hormis les cas où les événements ci-dessous ont déjà été annoncés préalablement à l'offre des droits de souscription, les titulaires de droits de souscription pourront, en cas d'offre publique d'achat ou d'échange obligatoire portant sur les titres de la Société ou en cas de modification, résultant d'une offre publique ou non, du contrôle direct ou indirect de la Société, telles que ces notions sont définies en droit belge, exercer ces droits immédiatement, sans devoir tenir compte du début des périodes d'exercice fixées à l'article A.4 ci-dessus, ni des limitations d'exercice fixées à l'article A.5 ci-dessus, sauf, dans cette dernière hypothèse, si la législation ou la réglementation applicable l'interdit.

Toutefois, les droits de souscription qui n'auront pas été exercés (i) le dernier jour de la période d'offre en cas d'offre publique (telle que visée plus haut) ou (ii) un mois après la date du changement de contrôle, dans les autres cas, cesseront d'être exerçables selon les règles prévues par le présent article A.7 et seront à nouveau pleinement régis par les articles A.4 et A.5 ci-dessus.

Une réorganisation de la structure du Groupe Anheuser-Busch InBev qui n'implique pas de changement de contrôle au niveau de ce Groupe ne constitue pas un changement de contrôle au sens du présent article A.7. En conséquence, par exemple, l'interposition d'une entité nouvelle entre la Société et ses actionnaires ne constituera pas un changement de contrôle, pour autant qu'aucun changement de contrôle n'intervienne au niveau de ces actionnaires.

8. **a) Démission et licenciement pour motif grave** – En cas de démission ou de licenciement d'un titulaire pour motif grave, tous les droits de souscription qui ne sont pas exerçables aux termes de l'article A.4 ci-dessus à la date de prise de cours de la démission ou à la date de notification du licenciement deviendront nuls de plein droit.

D'autre part, les droits de souscription qui, à la date de prise de cours de la démission ou de notification du licenciement, sont exerçables aux termes de l'article A.4 ci-dessus, pourront uniquement être exercés au cours des 365 jours à compter de la date précitée ou de la date de début de la période d'exercice convenue contractuellement avec le titulaire. Les droits de souscription qui ne sont pas exercés pendant cette période de 365 jours deviendront nuls de plein droit.

b) Licenciement autre que pour motif grave – En cas de licenciement d'un titulaire pour une autre cause qu'un motif grave, tous les droits de souscription qui, à la date de notification du licenciement, ne sont pas exerçables aux termes de l'article A.4 ci-dessus, deviendront nuls de plein droit. Cependant, le Conseil d'administration de la Société peut, à son entière discrétion, autoriser le titulaire licencié à exercer tout ou partie des droits de souscription précités pendant une période de 365 jours à compter du début de la période d'exercice, déterminé conformément à l'article A.4 ci-dessus ou convenu contractuellement avec le titulaire. Ce pouvoir peut être délégué par le Conseil d'administration.

D'autre part, les droits de souscription qui, à la date de notification du licenciement, sont exerçables aux termes de l'article A.4 ci-dessus, pourront uniquement être exercés au cours des 365 jours à compter de la date de notification précitée ou de la date de début de la période d'exercice convenue contractuellement avec le titulaire.

Dans tous les cas applicables, les droits de souscription qui n'auront pas été exercés pendant cette période de 365 jours deviendront nuls de plein droit.

c) Administrateurs qui ne sont pas liés par un contrat de travail – Dans l'hypothèse où un titulaire qui exerce un mandat d'administrateur de la Société ou d'une de ses filiales et qui n'est pas lié à la Société ou une de ses filiales par un contrat de travail, n'est pas reconduit dans ses fonctions d'administrateur au terme de son mandat ou dans l'hypothèse où un administrateur est révoqué en cours de mandat sans avoir commis aucun manquement à ses obligations en tant qu'administrateur, ses droits de souscription resteront exerçables conformément aux présentes conditions d'émission, à l'exclusion des articles A.8.a et A.8.b ci-dessus. Cependant, dans l'hypothèse où un administrateur n'est pas reconduit au terme de son mandat ou est révoqué en cours de mandat, pour manquement à ses obligations en tant qu'administrateur, les règles de l'article A.8.a seront d'application.

d) Dispositions générales – Le présent article A.8 s'applique nonobstant tout recours qui serait introduit par un titulaire licencié contre son licenciement. La notion de licenciement pour motif grave est définie par référence à la loi belge du 3 juillet 1978 ou à toute autre législation locale équivalente, dans la mesure où elle s'applique au titulaire concerné. Le présent article A.8 ne porte en aucun cas atteinte aux droits des titulaires fixés à l'article A.7 ci-dessus en cas de changement de contrôle.

9. **Pension, mise à la pension anticipée et prépension conventionnelle, incapacité à long terme et décès** – En cas de pension ou d'incapacité à long terme, les droits de souscription pourront toujours être exercés par leurs titulaires conformément aux présentes conditions d'émission, à l'exception de l'article A.8 ci-dessus. En cas de mise à la pension anticipée et de prépension conventionnelle, le Conseil d'administration de la Société déterminera, à son entière discrétion, (i) si les droits de souscription resteront exerçables par le titulaire concerné conformément aux présentes conditions d'émission, l'article A.8 ci-dessus excepté, ou (ii) si les dispositions de l'article A.8.b relatives au licenciement autre que pour motif grave seront d'application. Les notions de pension, mise à la pension anticipée, prépension conventionnelle et incapacité à long terme sont définies par référence à la loi gouvernant le contrat de travail ou toute autre règle régissant les plans de pension dans la juridiction concernée ou, le cas échéant, le mandat d'administrateur du titulaire des droits de souscription.

En cas de décès d'un titulaire, les droits de souscription hérités ou autrement acquis par les enfants, petits-enfants, conjoint, père ou mère de ce titulaire en conséquence de son décès, pourront toujours être exercés par ces personnes conformément aux présentes conditions d'émission, l'article A.8 ci-dessus excepté. Les droits de souscription hérités ou autrement acquis par toute autre personne en conséquence du décès du titulaire pourront être exercés tel qu'il est prévu à l'article A.8.b ci-dessus relatif au licenciement autre que pour motif grave, étant entendu que les mots « date de notification du licenciement » seront remplacés par « date du décès ».

10. **Constatation de l'augmentation du capital résultant de l'exercice des droits** – La constatation par acte notarié des souscriptions résultant de l'exercice des droits de souscription, de la réalisation de l'augmentation du capital en résultant et de l'émission des nouvelles actions aura lieu lors des réunions périodiques du Conseil d'administration de la Société ou un autre jour si nécessaire. Les dates de ces constatations seront communiquées en temps utile. La constatation ne sera toutefois faite que si le prix d'exercice est intégralement payé conformément à l'article A.6 ci-dessus.
11. **Mesures anti-dilution** – La Société se réserve expressément le droit de procéder à des modifications qui ont un impact sur son capital, telles que des augmentations de capital, même par incorporation de réserves, des réductions de capital, l'émission d'obligations convertibles, de droits de souscription ou d'options, les divisions, regroupements, combinaisons ou reclassifications des actions de la Société, les fusions, les scissions (partielles), de même que le droit de modifier les clauses statutaires concernant la répartition des bénéfices ou du boni de liquidation.

Dans l'hypothèse où de telles modifications auraient un effet défavorable sur les droits de souscriptions, leur prix d'exercice et/ou le nombre de droits de souscription et/ou le nombre d'actions auxquelles les droits de souscription donnent droit seront ajustés afin de préserver les intérêts des titulaires de droits de souscription, de la manière qui sera déterminée à son entière discrétion par le Conseil d'administration, sans préjudice de toute action qui serait

requis de la part de l'Assemblée générale de la Société. Les conditions d'un tel ajustement seront communiquées aux titulaires de droits de souscription en temps utile.

12. **Frais et impôts** – Tous frais et charges légaux, fiscaux, administratifs et autres relatifs à l'émission des droits de souscription et des actions nouvelles seront à charge de la Société, à l'exception des impôts sur le revenu frappant le revenu perçu par les titulaires de droits de souscription du fait de l'offre, de la propriété ou de l'exercice des droits de souscription et de la souscription des actions nouvelles. Tous coûts de financement relatifs à la souscription des actions nouvelles seront à charge des souscripteurs. Les souscripteurs s'assureront que le compte bancaire de la Société sera crédité d'un montant net.
13. **Offre des droits de souscription** – Les droits de souscription seront offerts à la souscription aux administrateurs ou anciens administrateurs du Groupe Anheuser-Busch InBev. Le nombre de droits de souscription qui leur seront offerts sera déterminé par le *Compensation and Nominating Committee*.

B. Actions nouvelles obtenues suite à l'exercice des droits de souscription

1. **Caractéristiques et droits** – Les actions qui seront émises lors de l'exercice des droits de souscription seront identiques aux actions ordinaires alors existantes et conféreront les mêmes droits et avantages.
2. **Forme** – Les nouvelles actions seront dématérialisées. A la demande de l'actionnaire concerné, ces actions pourront être converties en actions nominatives. Un certificat incessible représentant les inscriptions dans le registre des actions nominatives sera remis aux actionnaires sur demande.

C. Dispositions générales

1. **Régime matrimonial** – Dans l'hypothèse où le régime matrimonial du titulaire d'un droit de souscription ou d'une action résultant de l'exercice des droits de souscription conférerait à son conjoint la propriété ou d'autres droits sur les droits de souscription ou les actions résultant de l'exercice des droits de souscription, le titulaire s'engage à ce que son conjoint désigne ce titulaire comme seul représentant pour toutes questions relatives à ces droits de souscription ou actions.
2. **Décès** – En cas de décès du titulaire, toute personne qui acquiert les droits de souscription devra informer la Société du décès du titulaire le plus rapidement possible et au plus tard dans le mois du décès.
3. **Modifications des présentes conditions d'émission** – A tout moment, le Conseil d'administration peut modifier unilatéralement les modalités pratiques ou accessoires des présentes conditions d'émission. Il peut également modifier de manière unilatérale les conditions lorsque de telles modifications sont requises aux fins de se conformer à un changement légal.
4. **Loi applicable** – Les droits de souscription, les actions nouvelles et les présentes conditions d'émission sont régies par le droit belge. Tout litige les concernant sera soumis aux juridictions belges compétentes.