

**FOLLETO INFORMATIVO DEFINITIVO.** Los valores mencionados en el presente Folleto Informativo Definitivo han sido registrados en el Registro Nacional de Valores que lleva la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, los cuales no podrán ser ofrecidos ni vendidos fuera de los estados Unidos Mexicanos, a menos que sea permitido por las Leyes de otros países.

**DEFINITIVE INFORMATIVE BROCHURE.** These Securities have been registered with the Securities section of the National Registry of Securities (RNV) maintained by the Mexican Banking and Securities Commission (CNBV). They cannot be offered or sold outside the United Mexican States unless it is permitted by the laws of other countries.

A handwritten signature or mark consisting of a single, continuous, looping stroke that starts at the bottom left, curves up and around to the right, and then loops back down to the bottom left.



ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV

**FOLLETO INFORMATIVO PARA LA INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES Y LISTADO EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., SIN QUE AL EFECTO MEDIE OFERTA PÚBLICA, DE 1,608,242,156 ACCIONES ORDINARIAS REPRESENTATIVAS DE LA TOTALIDAD DEL CAPITAL SOCIAL DE ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV, SEGÚN SE DESCRIBE EN EL PRESENTE FOLLETO INFORMATIVO (EL “FOLLETO INFORMATIVO”).**

**CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES**

<b>Emisor:</b>	Anheuser-Busch Inbev SA/NV (el “ <u>Emisor</u> ”, la “ <u>Emisora</u> o “ <u>AB InBev</u> ”), una sociedad constituida conforme a las leyes de Bélgica.
<b>Tipo de Valor:</b>	1,608,242,156 acciones ordinarias, sin expresión de valor nominal, representativas de la totalidad del capital social del Emisor (las “ <u>Acciones</u> ”).
<b>Clave de Pizarra:</b>	“ABI”.
<b>Código ISIN:</b>	“BE0003793107”
<b>Características de la inscripción:</b>	Inscripción, sin que al efecto medie oferta pública, de hasta 1,608,242,156 acciones ordinarias, sin expresión de valor nominal, representativas de la totalidad del capital social del Emisor.
<b>Capital social al 30 de septiembre de 2015:</b>	El capital social autorizado de AB InBev se encuentra integrado por 1,608,242,156 acciones ordinarias sin expresión de valor nominal, las cuales se encuentran suscritas y totalmente pagadas a la fecha del presente Folleto Informativo, cada una representativa de 1/1,608,242,156 parte del capital social.
<b>Autorización del Consejo de Administración:</b>	Mediante resoluciones unánimes de fecha 4 de mayo de 2015, el Consejo de Administración del Emisor aprobó, en términos de sus estatutos sociales y de la legislación aplicable en Bélgica, llevar a cabo la inscripción de las Acciones en el Registro Nacional de Valores y su listado en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. Una copia del documento, debidamente traducida al español, se encuentra a disposición del público inversionista en la página de la BMV ( <a href="http://www.bmv.com.mx">www.bmv.com.mx</a> ), en la página de Internet de la CNBV ( <a href="http://www.cnbv.gob.mx">www.cnbv.gob.mx</a> ) o en la página de Internet de AB InBev ( <a href="http://www.ab-inbev.com">www.ab-inbev.com</a> ).
<b>Estatutos Sociales</b>	Anheuser-Busch InBev SA/NV fue constituida el 2 de agosto 1977 con una duración ilimitada bajo las leyes de Bélgica bajo el nombre original BEMES y tiene la forma jurídica de sociedad anónima ( <i>naamloze vennootschap/société anonyme</i> ). Un resumen detallado de los estatutos sociales se encuentra en el Folleto Informativo en la “Sección 8. Información Adicional - B. Memorándum y Estatutos Sociales y Otra Información de las Acciones”.
<b>Fecha de Registro en la BMV:</b>	30 de octubre de 2015.
<b>Depositario:</b>	S.D. Ineval Institución para el Depósito de Valores, S.A. de C.V.
<b>Posibles Adquirentes:</b>	Personas físicas y/o morales cuando su régimen de inversión lo prevea expresamente. Los posibles adquirentes deberán considerar cuidadosamente

toda la información contenida en el presente Folleto Informativo, en especial, la incluida en la sección “Sección 1. Información Clave – B. Factores de Riesgo”.

**Régimen Fiscal:**

El régimen fiscal mexicano vigente aplicable a la enajenación de las Acciones a través de la BMV para personas físicas y morales residentes en el extranjero está previsto en los artículos 22, 56, 93, 129, 161 y demás aplicables de la Ley del Impuesto Sobre la Renta, y la Resolución Miscelánea Fiscal vigente. Adicionalmente, la enajenación de las Acciones en Bélgica está sujeta al pago de impuestos a una tasa del 0.27% sobre la contraprestación pagada, con un monto máximo de retención de EUR 800. Los posibles adquirentes deberán leer cuidadosamente la “Sección 2. Información Clave – 11. Regulaciones que Afectan Nuestro Negocio” del presente Folleto Informativo, y consultar con sus propios asesores fiscales sobre las consecuencias de la adquisición, tenencia o enajenación de las Acciones conforme a las disposiciones legales aplicables.

Los posibles adquirentes deberán considerar cuidadosamente toda la información contenida en el presente Folleto Informativo, en especial, la incluida en la “Sección 1. Información Clave – B. Factores de Riesgo”.

Con fecha 13 de octubre de 2015, la Emisora anunció que había llegado a un acuerdo preliminar con SABMiller plc (“SABMiller”) respecto de los términos y condiciones de una posible oferta recomendada para combinar las dos empresas (la “Posible Oferta”). De conformidad con los términos de la Posible Oferta, los accionistas de SABMiller tendrían derecho a recibir £44.00 libras esterlinas en efectivo por cada acción de la cual son titulares, con una alternativa para recibir acciones adicionales (únicamente disponible para aquellos accionistas que representen aproximadamente el 41% de las acciones de SABMiller), por virtud de la cual podrán recibir 0.483969 de acciones no listadas y £3.7788 de libras esterlinas en efectivo por cada acción de SABMiller. Con fecha 28 de octubre de 2015, la Emisora anunció que el Panel de Adquisiciones y Fusiones, creado conforme al Código de la Ciudad de Londres le había otorgado una extensión en el plazo para realizar una oferta definitiva, mismo que fue extendido al 4 de noviembre de 2015.

No obstante haber alcanzado un acuerdo preliminar, no existe garantía alguna de que se vaya a presentar una oferta en firme respecto de la Posible Oferta ni que, en consecuencia, se vaya a consumir la Posible Oferta. La Emisora mantendrá informado al público inversionista en la medida que se disponga de nueva información. Mientras tanto y con independencia del avance en relación con la Posible Oferta, la Emisora sigue operando su negocio en el curso ordinario. Para mayor información acerca de la Posible Oferta, véase la página de Internet [www.bmv.com.mx](http://www.bmv.com.mx). La información contenida en dicha página de Internet no forma parte del Folleto Informativo ni se considera incluida en el mismo por referencia.

La inscripción de las Acciones de ABI InBev fue autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores bajo el número 3509-1.00-2015-001 en el Registro Nacional de Valores y las Acciones, una vez inscritas, serán listadas y aptas para cotizarse en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V.

La inscripción en el Registro Nacional de Valores no implica certificación sobre la bondad de los valores, la solvencia del Emisor o sobre la exactitud o veracidad de la información aquí contenida, ni convalida los actos que en su caso se hubiesen realizado en contravención de las leyes correspondientes.

**LOS VALORES A QUE SE REFIERE EL PRESENTE FOLLETO INFORMATIVO NO SON OBJETO DE OFERTA PÚBLICA EN MÉXICO. ESTE FOLLETO INFORMATIVO NO CONSTITUYE OFERTA PÚBLICA DE VALORES Y SE PROHÍBE SU DISTRIBUCIÓN DIRECTA O INDIRECTA EN CUALESQUIERA JURISDICCIÓN O TERRITORIOS FUERA DE MÉXICO DONDE DICHA DISTRIBUCIÓN SE ENCUENTRE RESTRINGIDA O PUDIERA ESTAR PROHIBIDA, INCLUYENDO SIN LIMITACIÓN, CUALQUIERA DE LOS ESTADOS MIEMBROS DE LA COMUNIDAD ECONÓMICA EUROPEA, LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA, CANADÁ, AUSTRALIA, JAPÓN Y LOS EMIRATOS ÁRABES UNIDOS.**

El presente Folleto Informativo puede consultarse en Internet en la página de la BMV ([www.bmv.com.mx](http://www.bmv.com.mx)), en la página de Internet de la CNBV ([www.cnbv.gob.mx](http://www.cnbv.gob.mx)) o en la página de Internet de AB InBev ([www.ab-inbev.com](http://www.ab-inbev.com)) (en el entendido que la página de Internet del Emisor no forma parte del presente Folleto Informativo).

México, D.F. a 29 de octubre de 2015.

Autorización de la CNBV para difusión del folleto informativo número 153/5740/2015 de fecha 23 de octubre de 2015.



**INFORMACIÓN INCLUIDA EN EL FOLLETO INFORMATIVO**

La siguiente tabla muestra las secciones de este Folleto Informativo que contienen la información requerida de conformidad con el Anexo H de las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores emitidas por la CNBV y publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 19 de marzo de 2003 (la "Circular Única").

<b>Información requerida</b>	<b>Sección del Folleto Informativo</b>	<b>Número de página</b>
<b>1. INFORMACIÓN GENERAL</b>		
(a) Glosario de términos y definiciones	Glosario de Términos y Definiciones	4
(b) Resumen ejecutivo	Sección 1. Información Clave – A. Resumen Ejecutivo	9
(c) Factores de riesgo	Sección 1. Información Clave – B. Factores de Riesgo	17
(d) Otros valores	Sección 10. Otros Valores	223
(e) Documentos de carácter público	Sección 8. Información Adicional – F. Documentos de Carácter Público	220
<b>2. LA EMISORA</b>		
(a) Historia y desarrollo de la emisora	Sección 2. Información sobre la Compañía – A. Historia y Desarrollo de la Compañía	41
(b) Descripción del negocio	Sección 2. Información sobre la Compañía – B. Descripción del Negocio	44
(i) Actividad principal	Sección 2. Información sobre la Compañía – B. Descripción del Negocio – 2. Actividades y Productos Principales	49
(ii) Canales de distribución	Sección 2. Información sobre la Compañía – B. Descripción del Negocio – 7. Distribución de Productos	62
(iii) Patentes, licencias, marcas y otros contratos	Sección 2. Información sobre la Compañía – B. Descripción del Negocio – 8. Licencias / 9. Posicionamiento de Marca y Mercadotecnia / 10. Propiedad Intelectual; Investigación y Desarrollo	62 / 63 / 64
(iv) Principales clientes	Sección 2. Información sobre la Compañía – B. Descripción del Negocio – 2. Actividades y Productos Principales / 3. Mercados Principales	49 / 55
(v) Legislación aplicable y situación tributaria	Sección 2. Información sobre la Compañía – B. Descripción del Negocio – 11. Regulaciones que Impactan nuestro Negocio	66
(vi) Recursos humanos	Sección 4. Consejeros, Funcionarios de Alto Nivel y Empleados	150

<b>Información requerida</b>	<b>Sección del Folleto Informativo</b>	<b>Número de página</b>
(vii) Desempeño ambiental	Sección 2. Información sobre la Compañía – B. Descripción del Negocio - 14. Cuestiones Sociales y de la Comunidad – Medio Ambiente	71
(viii) Información del mercado	Sección 9. Información Cuantitativa y Cualitativa sobre Riesgos de Mercado	1 / 220
(ix) Estructura corporativa	Sección 2. Información sobre la Compañía – C. Estructura Corporativa	74
(x) Descripción de los principales activos	Sección 2. Información sobre la Compañía – B. Descripción del Negocio – Proceso de Elaboración, Materias Primas y Empaques, Instalaciones de Producción, Logística / Sección 2. Información sobre la Compañía – D. Inmuebles, Planta y Equipo	57 / 75
(xi) Procesos judiciales, administrativos o arbitrales	Sección 6. Información Financiera – A. Estados Financieros Consolidados y Otra Información Financiera – Procedimientos Legales y Arbitraje	193
(xii) Acciones representativas del capital social	Sección 8. Información Adicional – B. Memorándum y Estatutos Sociales y Otra Información de las Acciones / Sección 7. Precio Histórico de la Acción y Mercados – A. Precio Histórico de la Acción	210 / 207
(xiii) Dividendos	Sección 6. Información Financiera – A. Estados Financieros Consolidados y Otra Información Financiera – Política de Dividendos	204
(xiv) Controles cambiarios y otras limitaciones que afecten a los tenedores de los títulos	Sección 8. Información Adicional – D. Control de Cambio de Divisas	220
<b>3. INFORMACIÓN FINANCIERA</b>		
(a) Información financiera seleccionada	Sección 1. Información Clave – A. Resumen Ejecutivo - Información Financiera Seleccionada	13
(b) Información financiera por línea de negocio, zona geográfica y ventas de exportación	Sección 3. Revisión Operativa y Financiera	75
(c) Informe de créditos relevantes	Sección 3. Revisión Operativa y Financiera – G. Liquidez y Recursos de Capital / Sección 8. Información Adicional – C. Contratos Relevantes	132 / 217



<b>Información requerida</b>	<b>Sección del Folleto Informativo</b>	<b>Número de página</b>
(d) Comentarios y análisis de la administración sobre los resultados de operación y la situación financiera de la emisora:	Sección 3. Revisión Operativa y Financiera	75
(i) Resultados de la operación	Sección 3. Revisión Operativa y Financiera – E. Resultado de Operaciones	88
(ii) Situación financiera, liquidez y recursos de capital	Sección 3. Revisión Operativa y Financiera – G. Liquidez y Recursos de Capital	132
(iii) Control interno	Sección 13. Controles y Procedimientos	223
(e) Estimaciones, provisiones o reservas contables críticas	Sección 3. Revisión Operativa y Financiera – B. Políticas Contables Significativas	81
<b>4. ADMINISTRACIÓN</b>		
(a) Auditores externos	Sección 14C. Principales Honorarios y Servicios Contables	225
(b) Operaciones con personas relacionadas y conflictos de interés	Sección 5. Principales Accionistas y Operaciones con Partes Relacionadas	186
(c) Administradores y accionistas	Sección 4. Consejeros, Funcionarios de Alto Nivel y Empleados - Prácticas del Consejo./ Sección 8. Información Adicional - B. Memorándum y Estatutos Sociales y Otra Información de las Acciones	150 / 210
(d) Estatutos sociales y otros convenios	Sección 8. Información Adicional - B. Memorándum y Estatutos Sociales y Otra Información de las Acciones	210
(e) Otras prácticas de gobierno corporativo	Sección 14E. Gobierno Corporativo / Sección 4. Consejeros, Funcionarios de Alto Nivel y Empleados	228 / 150
<b>5. PERSONAS RESPONSABLES</b>	<b>Sección 15. Personas Responsables</b>	<b>245</b>
<b>6. EVENTOS RELEVANTES</b>	<b>Sección 16. Eventos Relevantes</b>	<b>246</b>
<b>ANEXOS</b>	<b>Anexos</b>	<b>254</b>

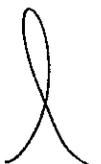
**NINGÚN INTERMEDIARIO, APODERADO PARA CELEBRAR OPERACIONES CON EL PÚBLICO, O CUALQUIER OTRA PERSONA, HA SIDO AUTORIZADA PARA PROPORCIONAR INFORMACIÓN O HACER CUALQUIER DECLARACIÓN QUE NO ESTÉ CONTENIDA EN ESTE DOCUMENTO. COMO CONSECUENCIA DE LO ANTERIOR, CUALQUIER INFORMACIÓN O DECLARACIÓN QUE NO ESTÉ CONTENIDA EN ESTE DOCUMENTO DEBERÁ ENTENDERSE COMO NO AUTORIZADA POR ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV. LOS ANEXOS INCLUIDOS EN ESTE DOCUMENTO FORMAN PARTE INTEGRAL DEL MISMO.**

A handwritten signature or mark, possibly a stylized 'L' or a similar symbol, located in the bottom right corner of the page.

## ÍNDICE

PRESENTACIÓN DE INFORMACIÓN FINANCIERA Y OTRA INFORMACIÓN.....	1
PRESENTACIÓN DE INFORMACIÓN DE MERCADO .....	1
DECLARACIONES A FUTURO.....	2
GLOSARIO DE TÉRMINOS Y DEFINICIONES.....	4
SECCIÓN 1. INFORMACIÓN CLAVE.....	9
A. RESUMEN EJECUTIVO.....	9
B. FACTORES DE RIESGO.....	17
SECCIÓN 2. INFORMACIÓN SOBRE LA COMPAÑÍA.....	40
A. HISTORIA Y DESARROLLO DE LA COMPAÑÍA.....	41
B. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO.....	44
1. FORTALEZAS Y ESTRATEGIA.....	44
2. ACTIVIDADES Y PRODUCTOS PRINCIPALES.....	49
3. MERCADOS PRINCIPALES.....	55
4. COMPETENCIA.....	56
5. CLIMA Y ESTACIONALIDAD.....	57
6. PROCESO DE ELABORACIÓN; MATERIAS PRIMAS Y EMPAQUES; INSTALACIONES DE PRODUCCIÓN; LOGÍSTICA.....	58
7. DISTRIBUCIÓN DE PRODUCTOS.....	62
8. LICENCIAS.....	62
9. POSICIONAMIENTO DE MARCA Y MERCADOTECNIA.....	63
10. PROPIEDAD INTELECTUAL; INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO.....	64
11. REGULACIONES QUE IMPACTAN NUESTRO NEGOCIO.....	66
12. CONSECUENCIAS FISCALES DERIVADAS DE LA COMPRA, TITULARIDAD Y ENAJENACIÓN DE LAS ACCIONES EN MÉXICO.....	68
13. SEGUROS.....	71
14. CUESTIONES SOCIALES Y DE LA COMUNIDAD.....	71
C. ESTRUCTURA CORPORATIVA.....	74
D. INMUEBLES, PLANTA Y EQUIPO.....	75
SECCIÓN 3. REVISIÓN OPERATIVA Y FINANCIERA.....	75
A. FACTORES CLAVE QUE AFECTAN NUESTROS RESULTADOS DE OPERACIONES.....	75
B. POLÍTICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS.....	81
C. SEGMENTOS DE NEGOCIO.....	86
D. INVERSIONES DE CAPITAL.....	87
E. RESULTADOS DE OPERACIONES.....	88
F. IMPACTO DE LAS TASAS DE CAMBIO DE DIVISAS EXTRANJERAS.....	131
G. LIQUIDEZ Y RECURSOS DE CAPITAL.....	132
H. OBLIGACIONES CONTRACTUALES Y CONTINGENCIAS.....	147
I. ACUERDOS FUERA DEL BALANCE.....	149
J. INFORMACIÓN SOBRE PANORAMA GENERAL Y TENDENCIAS.....	149
SECCIÓN 4. CONSEJEROS, FUNCIONARIOS DE ALTO NIVEL Y EMPLEADOS.....	150
A. CONSEJEROS Y FUNCIONARIOS DE ALTO NIVEL.....	150
B. COMPENSACIÓN.....	163
C. PRÁCTICAS DEL CONSEJO.....	182
D. EMPLEADOS.....	184
E. PROPIEDAD ACCIONARIA.....	186
SECCIÓN 5. PRINCIPALES ACCIONISTAS Y OPERACIONES CON PARTES RELACIONADAS.....	186
A. PRINCIPALES ACCIONISTAS.....	186

B. OPERACIONES CON PARTES RELACIONADAS .....	190
SECCIÓN 6. INFORMACIÓN FINANCIERA .....	193
A. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS Y OTRA INFORMACIÓN FINANCIERA .....	193
B. CAMBIOS SIGNIFICATIVOS .....	206
SECCIÓN 7. PRECIO HISTÓRICO DE LA ACCIÓN Y MERCADOS.....	207
A. PRECIO HISTÓRICO DE LA ACCIÓN .....	207
B. MERCADOS .....	209
SECCIÓN 8. INFORMACIÓN ADICIONAL .....	210
A. CAPITAL SOCIAL .....	210
B. MEMORANDUM Y ESTATUTOS SOCIALES Y OTRA INFORMACIÓN DE LAS ACCIONES .....	210
C. CONTRATOS RELEVANTES .....	217
D. CONTROL DE CAMBIO DE DIVISAS.....	220
E. RÉGIMEN FISCAL.....	220
F. DOCUMENTOS DE CARÁCTER PÚBLICO.....	220
SECCIÓN 9. INFORMACIÓN CUANTITATIVA Y CUALITATIVA SOBRE RIESGO DE MERCADO....	220
SECCIÓN 10. OTROS VALORES .....	223
SECCIÓN 11. INCUMPLIMIENTOS Y DIVIDENDOS NO PAGADOS.....	223
SECCIÓN 12. MODIFICACIONES SIGNIFICATIVAS A LOS DERECHOS DE NUESTROS ACCIONISTAS	223
SECCIÓN 13. CONTROLES Y PROCEDIMIENTOS.....	223
SECCIÓN 14A. EXPERTOS FINANCIEROS DE NUESTRO COMITE DE AUDITORIA .....	225
SECCIÓN 14B. CODIGO DE ÉTICA .....	225
SECCIÓN 14C. PRINCIPALES HONORARIOS Y SERVICIOS CONTABLES.....	225
SECCIÓN 14D .COMPRA DE VALORES DE RENTA VARIABLE POR LA EMISORA.....	226
SECCIÓN 14E. GOBIERNO CORPORATIVO.....	230
SECCIÓN 15. PERSONAS RESPONSABLES .....	245
SECCIÓN 16. EVENTOS RELEVANTES .....	246
ANEXOS	



## PRESENTACIÓN DE INFORMACIÓN FINANCIERA Y OTRA INFORMACIÓN

Hemos elaborado nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012, y para los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 de conformidad con las IFRS emitidas por el IASB, y adoptadas por la Unión Europea. Salvo que se especifique lo contrario, el análisis de información financiera de este Folleto Informativo se basa en nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012, y para los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012. Salvo especificación en contrario, toda la información contenida en este Folleto Informativo se establece en Dólares.

Salvo que se especifique lo contrario, volúmenes, según se utiliza en este Folleto Informativo, incluye volúmenes de cerveza (incluyendo subproductos derivados de la malta) y volúmenes distintos a cerveza (principalmente bebidas carbonatadas). Adicionalmente, salvo especificación en contrario, nuestros volúmenes incluyen no solo marcas de nuestra propiedad o que licenciamos, sino también marcas de terceros que nosotros elaboramos o de alguna manera producimos como subcontratistas, y productos de terceros que comercializamos a través de nuestra red de distribución, particularmente en Europa occidental. Nuestras cifras de volúmenes en este Folleto Informativo reflejan el 100% de los volúmenes de entidades que consolidamos en nuestros estados financieros y la parte proporcional de los volúmenes de entidades que consolidamos proporcionalmente en nuestros estados financieros, pero no incluyen volúmenes de nuestras compañías asociadas o entidades no-consolidadas.

A raíz de la integración con Grupo Modelo, a partir del 4 de junio de 2013, consolidamos totalmente a Grupo Modelo en nuestra información financiera e incluimos los volúmenes de Grupo Modelo en nuestros volúmenes reportados. Las operaciones de Grupo Modelo se reportan de acuerdo a su presencia geográfica en los siguientes segmentos: el negocio cervecero y de paquetería en México se reportan en la zona de México, el negocio de exportación se reporta en el segmento global de exportación y compañías controladoras (Global Export and Holding Companies) y la venta de marcas de Grupo Modelo por parte de nuestras afiliadas se reporta en las respectivas zonas en donde dichas afiliadas realizan sus operaciones. A partir del 1 de abril de 2014, descontinuamos el reporte de volúmenes vendidos a Constellation Brands al amparo de un contrato de suministro interno, ya que estos volúmenes no forman parte del resultado de nuestro negocio.

A partir del 1 de abril de 2014, el negocio de Oriental Brewery (“OB”) se reporta en la zona de Asia Pacífico.

A partir del 1 de enero de 2014, creamos una única zona Europea combinando la zona occidental de Europa y la zona oriental y central de Europa, asimismo transferimos la responsabilidad para nuestras operaciones en España del Global Export and Holding Companies a la zona Europea, transferimos la exportación de Corona a ciertos países europeos, y transferimos la responsabilidad administrativa de nuestra asociación en participación (*joint venture*) en Cuba a la zona de América Latina Norte. La información de la zona occidente de Europa, la zona oriental y central de Europa y la zona de América Latina Norte para 2012 y 2013, se ha ajustado en este Folleto Informativo para fines comparativos. Ciertos montos y otras cifras incluidas en este Folleto Informativo han sido redondeados. Por lo tanto, cualquier diferencia en las tablas entre el total y las cantidades listadas se debe a redondeo.

Ver “Sección 3. Revisión Operativa y Financiera—B. Políticas Contables Significativas— Resumen de Cambios en Políticas Contables” para mayor información sobre cómo han cambiado nuestras políticas al 1 de enero de 2014.

## PRESENTACIÓN DE INFORMACIÓN DE MERCADO

La información de mercado (incluyendo participación de mercado, posición de mercado y datos de la industria para nuestras actividades de operación y aquellas de nuestras subsidiarias o de empresas adquiridas por nosotros) u otra información presentada en este Folleto Informativo con respecto a nuestra posición (o de las empresas adquiridas por nosotros) con respecto a nuestros competidores, refleja principalmente los mejores estimados de nuestra administración. Estos estimados se basan en información obtenida por clientes, organizaciones o asociaciones de negocios o comerciales, otros contactos dentro de las industrias en las que operamos, y, en algunos casos, en datos estadísticos publicados o información de terceros independientes.

Salvo que se especifique lo contrario, nuestros datos sobre participación de mercado, así como la evaluación de nuestra administración respecto de nuestra posición competitiva comparativa, se deriva de la comparación de

nuestras cifras de ventas para el periodo relevante con las estimaciones de nuestra administración con cifras de ventas del periodo de nuestros competidores, así como en datos estadísticos e información de terceros independientes publicados y, en particular, los informes publicados y la información disponible, entre otros, por las asociaciones de cerveceros en Bélgica y las oficinas nacionales de estadística de los diferentes países en los que vendemos nuestros productos. Las principales fuentes utilizadas generalmente incluyen Plato Logic Limited y AC Nielsen, así como estimaciones internas basadas en información del Beer Institute y del Servicio de Hacienda Interna de los Estados Unidos (IRI, por sus siglas en inglés) (para Estados Unidos), la Asociación de Cerveceros de Canadá (Canadá), CCR (para Ecuador, Paraguay y Perú), el CIES (para Bolivia), AC Nielsen (para Argentina, Brasil, Chile, República Dominicana, Guatemala, Rusia, Ucrania y Uruguay), la Cámara Nacional de la Industria de la Cerveza y de la Malta (para México), Asociación de Cerveceros Belgas (Bélgica), Asociación Alemana de Cerveceros (para Alemania), Seema International Limited (China), British Beer and Pub Association (para el Reino Unido), Centraal Brouwerij Kantoor-CBK (para los Países Bajos), Association des Brasseurs de France and IRI (para Francia), Plato Logic Limited (para Italia), la Asociación Coreana para el Intercambio Internacional (para Corea del Sur) y otras asociaciones de cerveceros locales. Usted no debe confiar en la participación de mercado y otra información de mercado que aparece en este documento como medidas precisas de la participación de mercado o de otras condiciones reales.

## DECLARACIONES A FUTURO

Existen declaraciones en este Folleto Informativo que incluyen las palabras o frases “probablemente resultará”, “se espera que”, “continuará”, “se anticipa”, “anticipamos”, “estimamos”, “proyectamos”, “puede”, “podría”, “podría”, “creemos”, “esperamos”, “planeamos”, “potencial” o expresiones similares que son declaraciones a futuro. Estas declaraciones están sujetas a ciertos riesgos e incertidumbres. Los resultados reales pueden diferir significativamente de los sugeridos por estas declaraciones debido a, entre otras cosas, los riesgos o incertidumbres que se enumeran a continuación. Ver también “Sección 1. Información Clave—B. Factores de Riesgo” para una mayor discusión de los riesgos e incertidumbres que podrían afectar nuestro negocio.

Estas declaraciones a futuro no son garantía de rendimiento futuro, sino que están basadas en la opinión y suposiciones actuales e implican riesgos conocidos y desconocidos, incertidumbres y otros factores, muchos de los cuales están fuera de nuestro control y son difíciles de predecir, que pueden causar que los resultados o acontecimientos reales difieran significativamente de los resultados futuros o desarrollos expresados o implícitos en las declaraciones a futuro. Los factores que podrían causar que los resultados reales difieran significativamente de aquellos contemplados en las declaraciones a futuro incluyen, entre otros:

- condiciones económicas locales, regionales, nacionales e internacionales, incluyendo los riesgos de una recesión global o una recesión en uno o más de nuestros mercados claves, y el impacto que puede tener en nosotros y en nuestros clientes, y nuestra evaluación de dicho impacto;
- riesgos financieros, tales como riesgo de tasas de interés, riesgo de tipo de cambio (en particular contra el Dólar, moneda en la que presentamos nuestros reportes), riesgo de materias primas, riesgo de precios de activos, riesgo de participación en el mercado, riesgos soberanos, riesgo de liquidez, y riesgo de inflación o deflación;
- inestabilidad geopolítica continua, que puede resultar, entre otras cosas, en sanciones económicas y políticas y en la volatilidad de los tipos de cambio, lo que puede impactar las economías de uno o varios de nuestros mercados clave en forma substancial;
- cambios en políticas gubernamentales y controles de moneda;
- consecuencias fiscales de reestructuración y nuestra habilidad para optimizar nuestras tasas de impuestos;
- disponibilidad de financiamiento continuo y nuestra habilidad para alcanzar nuestra cobertura proyectada y niveles y términos de deuda, incluyendo riesgos de limitaciones en financiamientos en caso de disminución de la calificación crediticia;
- las políticas monetarias y de tasas de interés de bancos centrales, en particular el Banco Central Europeo, la Junta de Gobernadores del Sistema de Reserva Federal de los Estados Unidos, el Banco de Inglaterra, el Banco Central de Brasil, el Banco Central de la República Argentina, el Banco de México y otros bancos centrales;

- cambios en leyes, regulaciones e impuestos aplicables en las jurisdicciones en las que operamos, incluyendo las leyes y regulaciones aplicables a nuestras operaciones, y cambios en nuestros programas de beneficios fiscales así como acciones o decisiones de cortes y tribunales;
- limitaciones en nuestra habilidad para mantener costos y gastos;
- nuestras expectativas con respecto a planes de expansión, crecimiento, incremento de valor contra ingresos reportados, mejoras en capital de trabajo e ingresos de inversiones o proyecciones de flujo de efectivo;
- nuestra habilidad para continuar introduciendo productos y servicios nuevos, competitivos, de forma puntualmente y a bajo costo;
- los efectos de la competencia y la consolidación en los mercados en los que operamos, que pueden verse influenciados por políticas de regulaciones, desregulaciones y ejecución;
- cambios en los gastos por parte del consumidor;
- cambios en el entorno de fijación de precios;
- volatilidad en los precios de materias primas, productos y energía;
- dificultades en mantener relaciones con empleados;
- cambios regionales o generales en valuación de activos;
- gastos y costos mayores de los esperados (incluyendo impuestos);
- riesgo de consecuencias inesperadas resultantes de adquisiciones, incluyendo la integración con Grupo Modelo, asociaciones en participación (*joint ventures*), alianzas estratégicas, reestructuras corporativas o planes de desinversión, y nuestra habilidad para implementar estas transacciones e integrar las operaciones a nuestros negocios y otros activos que hemos adquiridos, y nuestra extracción de sinergias de la integración con Grupo Modelo;
- la resolución de litigios presentes o futuros, investigaciones y procedimientos gubernamentales;
- desastres naturales u otros desastres;
- nuestra habilidad para contratar cobertura para mitigar ciertos riesgos;
- provisiones por deterioro inadecuadas y reservas para pérdidas;
- cambios tecnológicos y amenazas a la seguridad cibernética;
- otras declaraciones incluidas en este Folleto Informativo que no son históricas; y
- nuestro éxito en la gestión de los riesgos involucrados en los puntos anteriores;

Nuestras declaraciones con respecto a los riesgos financieros, incluyendo el riesgo de tipo de interés, riesgo de tipo de cambio, riesgo de productos básicos, riesgo de precios de los activos, riesgo de participación en el mercado, riesgo de contraparte, riesgo soberano, inflación y deflación, están sujetas a incertidumbre. Por ejemplo, ciertas revelaciones de mercado y riesgo financiero dependen de decisiones sobre las características y supuestos modelo clave y están sujetas a varias limitaciones. Por su naturaleza, algunas de las divulgaciones respecto a riesgos de mercado o financieros son únicamente estimaciones y, como consecuencia, las ganancias y pérdidas reales futuras podrían diferir significativamente de las que se han estimado.

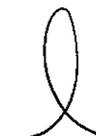
Advertimos que las declaraciones a futuro en este Folleto Informativo se encuentran aún más calificadas por los factores de riesgo descritos en la “Sección 1. Información Clave—B. Factores de Riesgo” que podrían ocasionar que los resultados reales difieran significativamente de aquellos en las declaraciones a futuro. Sujeto a nuestras obligaciones conforme a derecho belga, estadounidense y mexicano en relación con la divulgación y la información continua, no asumimos ninguna obligación de actualizar públicamente o revisar las declaraciones prospectivas, ya sea como resultado de nueva información, eventos futuros o de otro modo.



## GLOSARIO DE TÉRMINOS Y DEFINICIONES

A menos que el contexto indique lo contrario, los términos con mayúscula inicial en este Folleto Informativo, los cuales se relacionan a continuación, tendrán los significados siguientes, que serán igualmente aplicables a la forma singular o plural de dichos términos:

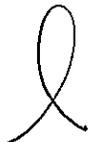
“ <i>AB InBev</i> ”, “ <i>AB InBev Group</i> ”, “ <i>nosotros</i> ”, “ <i>nos</i> ”, “ <i>nuestro</i> ”, “ <i>Emisor</i> ” o “ <i>Emisora</i> ”	significa, según se requiera conforme al contexto, Anheuser-Busch InBev SA/NV, o Anheuser-Busch InBev SA/NV y el grupo de compañías propiedad de y/o controladas por Anheuser-Busch InBev SA/NV.
“ <i>Acciones</i> ”	1,608,242,156 acciones ordinarias, sin expresión de valor nominal, representativas de la totalidad del capital social del Emisor.
“ <i>Adquisiciones y Ventas de 2013 y 2014</i> ”	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la “Sección 3. – Revisión Financiera Operativa y Financiera – Resultado de Operaciones - Ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014 comparado con el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013 - Ingresos”.
“ <i>Adquisiciones de 2012 y 2013</i> ”	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la “Sección 3. – Revisión Financiera Operativa y Financiera – Resultado de Operaciones - Ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013 comparado con el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2012 – Ingresos”.
“ <i>ADR</i> ”	significa, por sus siglas en inglés, <i>American Depositary Receipt</i> , títulos que respaldan el depósito de acciones de una sociedad extranjera en Estados Unidos.
“ <i>ADS</i> ”	Significa, por sus siglas en inglés, <i>American Depositary Shares</i> , valores representativos de acciones de una sociedad extranjera en Estados Unidos.
“ <i>Ambev</i> ”	significa, Ambev S.A., una compañía brasileña que cotiza en la Bolsa de Valores de Nueva York y en la Bolsa de Valores de São Paulo, antes denominada Companhia de Bebidas das Américas— Ambev.
“ <i>Anheuser-Busch</i> ”	significa, según se requiera conforme al contexto, Anheuser-Busch Companies, LLC y al grupo de compañías propiedad de y/o controladas por Anheuser-Busch Companies, LLC.
“ <i>BMV</i> ”	significa la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V.
“ <i>CAD\$</i> ”	significa dólares, moneda del curso legal de Canadá.
“ <i>Circular Única</i> ”	significa las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores, emitidas por la Comisión Nacional Bancaria



y de Valores y publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 19 de marzo de 2003.

“Comisión Nacional Bancaria y de Valores”	significa la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
“Companhia de Bebidas”	significa Companhia de Bebidas das Américas—Ambev, una subsidiaria 100% propiedad de AB InBev.
“Convenio CVR”	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la “Sección 6. Información Financiera – Estados Financieros Consolidados y Otra Información Financiera – Litigio Starbev”.
Convenio de Transacción	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la “Sección 8. Información Adicional – C. Contratos Relevantes– Convenio de Transacción Grupo Modelo”.
“CND”	significa Cervecería Nacional Dominicana, S.A.
“Contrato de Crédito Preferente 2010”	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la “Sección 3. Revisión Operativa Financiera– G. Liquidez y Recursos de Capital– General”.
“Consejo” o “Consejo de Administración”	significa el consejo de administración e Anheuser-Busch InBev SA/NV.
“Constellation Brands”	significa Constellation Brands Inc.
“CVM”	significa, por sus siglas en portugués, <i>Comissao de Valores Mobiliarios</i> (Comisión de Valores de Brasil).
“Dólar” o “EUAS”	significa dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.
“EBITDA”	significa, por sus siglas en inglés, <i>Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization</i> (beneficio antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones).
“Estados Unidos”	significa Estados Unidos de América.
“Euro” o “EUR”	significa euros, moneda del curso legal de la Unión Europea.
“Folleto Informativo”	significa el presente folleto informativo relativo a la inscripción en el Registro Nacional de Valores y listado en la Bolsa Mexicana de Valores, sin que al efecto medie oferta pública, de las acciones representativas del capital social de Anheuser-Busch InBev SA/NV.
“FSMA”	significa la Autoridad de Servicios y de Mercado de Bélgica.
“GBP”	significa libras esterlinas, moneda del curso legal del Reino

	Unido.
“Grupo de Similares”	significa el grupo de compañías similares en la industria de Bienes de Consumo de Movimiento Rápido.
“Grupo Modelo”	significa Grupo Modelo, S.A.B. de C.V.
“IASB”	significa, por sus siglas en inglés, el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad ( <i>International Accounting Standards Board</i> ).
“IRI”	significa, por sus siglas en inglés, <i>Information Resources</i> , un índice de mercado en Estados Unidos.
“IFRS” o “NIIF”	significa, por sus siglas en inglés, Normas Internacionales de Información Financiera ( <i>International Financial Reporting Standards</i> ) emitidas por el IASB.
“IPI”	significa el Impuesto a los Productos Industrializados de Brasil.
“IRS”	significa, por sus siglas en inglés, <i>Internal Revenue Services</i> (Servicio de Hacienda Interna de los Estados Unidos).
“IyD”	significa, investigación y desarrollo.
“Ley de Valores”	significa la Ley de Valores de 1934 ( <i>US Securities Exchange Act of 1934</i> ) de Estados Unidos, según la misma ha sido modificada.
“Ley Hart-Scott-Rodino”	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la “Sección 6. Información Financiera - Estados Financieros Consolidados y Otra Información Financiera - Asuntos de Competencia por Adquisiciones”.
“Ley sobre Adquisiciones”	significa la ley belga del 1 de abril de 2007, sobre ofertas públicas de adquisiciones.
“LGSM”	significa la Ley General de Sociedades Mercantiles.
“LMV”	significa la Ley del Mercado de Valores.
“México”	significa Estados Unidos Mexicanos.
“Monster Energy”	significa Monster Energy Company.
“MXN” o “Peso”	significa pesos moneda del curso legal de México.
“NFL”	significa, por sus siglas en inglés, Liga Nacional de Fútbol de Estados Unidos ( <i>National Football League</i> ).
“NIC”	significa las Normas Internacionales de Contabilidad.



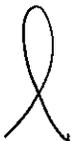
“NYSE”	significa la Bolsa de Valores de Nueva York.
“PBC”	significa Presupuesto Base Cero.
“PCAOB”	significa la Supervisión Contable de las Empresas Públicas de Estados Unidos.
“PET”	significa tereftalato de polietileno.
“Plan”	significa el Plan de Pensiones de Empleados Asalariados de Anheuser-Busch Companies.
“Plan de Compensación Basado en Acciones”	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la “Sección 4. Consejeros, Funcionarios de Alto Nivel y Empleados – B. Compensación”.
“Plan de Opciones LTI para Ejecutivos”	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la “Sección 4. Consejeros, Funcionarios de Alto Nivel y Empleados – B. Compensación”.
“Plan de Operaciones LTI para Directores ”	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la “Sección 4. Consejeros, Funcionarios de Alto Nivel y Empleados – B. Compensación”.
“Plan Warrant LTI”	tiene el significado que se le atribuye a dicho término en la “Sección 4. Consejeros, Funcionarios de Alto Nivel y Empleados – B. Compensación”.
“PricewaterhouseCoopers Bedrijfsrevisoren	significa, PricewaterhouseCoopers Bedrijfsrevisoren BCVA.
“Programa de Amnistía Fiscal y de Refinanciamiento 2009”	significa el programa previsto en la Ley Federal de Brasil número 11,941/09.
“Programa de Amnistía Fiscal y de Refinanciamiento 2013”	significa el programa previsto en Ley Federal de Brasil número 12,865/2013.
“R\$” o “Real”	significa reales, moneda del curso legal de Brasil.
“Real Decreto sobre Adquisiciones”	significa el decreto real belga del 27 de abril de 2007, sobre ofertas públicas de adquisición.
“SEC”	significa, por sus siglas en inglés, <i>U.S. Securities and Exchange Commission</i> (Comisión de Bolsas y Valores de Estados Unidos) de Estados Unidos.
“SEDEX”	significa una organización sin fines de lucro dedicada a impulsar la transparencia en las prácticas empresariales éticas y responsables en las cadenas de suministro globales.
“Stichting”	significa Stichting Anheuser-Busch InBev, una fundación



constituida conforme a las leyes de Holanda.

“WACC”

significa, por sus siglas en inglés, *Weighted Average Cost of Capital* (costo promedio de capital ponderado por unidad).

A handwritten signature or mark, possibly a stylized letter 'L' or a similar symbol, located in the bottom right corner of the page.

## SECCIÓN 1. INFORMACIÓN CLAVE

### A. RESUMEN EJECUTIVO

*El presente resumen no incluye toda la información que debe tomarse en cuenta y deberá considerarse como una introducción al presente Folleto Informativo. Los inversionistas deben leer cuidadosamente todo este Folleto Informativo, incluyendo la siguiente sección “- B. Factores de Riesgo”.*

#### *La Emisora*

Anheuser-Busch InBev SA/NV fue constituida el 2 de agosto 1977 con una duración ilimitada bajo las leyes de Bélgica bajo el nombre original BEMES y tiene la forma jurídica de sociedad anónima (*naamloze vennootschap/société anonyme*). A la fecha del presente Folleto Informativo, nuestro capital social suscrito y pagado asciende a la cantidad de EUR 1,238,608,344.12 y se encuentra representado por 1,608,242,156 acciones ordinarias, sin expresión de valor nominal, las cuales se encuentran inscritas, además, en la bolsa de valores Euronext Bruselas y en la Bolsa de Valores de Nueva York. Para mayor información sobre el comportamiento de nuestras Acciones, ver “Sección 7. Precio Histórico de la Acción y Mercados – A. Precio Histórico de la Acción.”

Somos la mayor empresa cervecera del mundo en términos de volumen, y una de las cinco mayores compañías de productos de consumo del mundo. Al ser una compañía centrada en el consumidor e impulsada por sus ventas, producimos, publicitamos, distribuimos y vendemos una cartera sólida y equilibrada de más de 200 marcas de cerveza y otras marcas de bebidas derivadas de la malta. Éstas incluyen las marcas globales Budweiser, Corona (excepto en Estados Unidos) y Stella Artois; marcas en varios países, como Beck's, Leffe y Hoegaarden; y muchas marcas locales como Bud Light y Michelob Ultra en los Estados Unidos, Corona Light, Modelo Especial, Modelo Light, Negra Modelo, Victoria y Pacífico en México, Skol, Brahma y Antartica en Brasil, Quilmes en Argentina, Jupiler en Bélgica y los Países Bajos, Hasseröder en Alemania, Klinskoye y Sibirskaya Korona en Rusia, Chernigivske en Ucrania, Harbin y Sedrin en China y Cass en Corea del Sur. También producimos y distribuimos bebidas carbonatadas, particularmente en América Latina, y otros productos similares a la cerveza, como Lime-A-Rita y otros productos de la familia Rita en los Estados Unidos y otros países.

Nuestra experiencia en la elaboración y calidad se encuentra fundada en tradiciones cerveceras que se originaron en la cervecería Den Hoon en Lovaina, Bélgica, que datan desde 1366, y las de Anheuser & Co., establecida en 1852 en St. Louis, Estados Unidos. Al 31 de diciembre de 2014, empleábamos aproximadamente 155,000 personas, con operaciones en 25 países alrededor del mundo. Dada la amplitud de nuestras operaciones, estamos organizados en siete segmentos de negocio: América del Norte, México, América Latina Norte, América Latina Sur, Europa, Asia Pacífico y Empresas Controladoras y de Exportación Global. Los seis primeros corresponden a regiones geográficas específicas en las que se basan nuestras operaciones. Como resultado, tenemos una presencia global con una exposición equilibrada a los mercados e instalaciones de producción desarrolladas y en vías de desarrollo repartidos en nuestras seis regiones geográficas, a las cuales nos referimos como “zonas”.

El año 2004 supuso un acontecimiento importante en nuestra historia: la integración de Interbrew con Ambev, una compañía brasileña que cotizaba (y actualmente cotiza) en la Bolsa de Valores de Nueva York y en la Bolsa de Valores de São Paulo, lo que resultó en la creación de InBev. Ambev se creó a partir de la integración, en los años de 1999 y 2000, de dos compañías de cerveza en Brasil, Brahma y Antartica. Al 31 de diciembre de 2014, éramos propietarios del 61.8% del capital social de Ambev, con plenos derechos de voto.

El 13 de julio de 2008, InBev y Anheuser-Busch anunciaron un acuerdo para combinar las dos empresas a través de una oferta de InBev de EUA\$70 por acción a pagarse en efectivo por todas las acciones de Anheuser-Busch. El importe total de los fondos necesarios para completar la adquisición de Anheuser-Busch en 2008 fue de aproximadamente EUA\$54.8 mil millones, incluyendo el pago de EUA\$52.5 mil millones a los accionistas de Anheuser-Busch. Como resultado de la fusión, cambiamos nuestro nombre a Anheuser-Busch InBev SA/NV y anunciamos un plan para reducir la deuda contraída por la integración de Anheuser-Busch por medio de un programa de desinversión formal.

Nuestras instalaciones de producción y de distribución y otros activos se encuentran predominantemente ubicados en las mismas áreas geográficas que nuestros consumidores. Lanzamos producción local cuando creemos que existe un gran potencial para ventas locales que no pueden ser abordadas de una manera rentable a través de

exportaciones o distribución de terceros en el país correspondiente. La producción local también nos ayuda a reducir, aunque no elimina, nuestra exposición a las fluctuaciones de divisas.

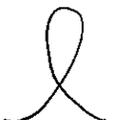
Actualmente, producimos, comercializamos, distribuimos y vendemos una sólida cartera de más de 200 marcas de cerveza y bebidas derivadas de la malta. Tenemos una presencia global con una exposición equilibrada a los mercados desarrollados y en desarrollo y a instalaciones de producción distribuidas a través de nuestras zonas. Nuestras marcas son nuestra base, la piedra angular de nuestras relaciones con los consumidores y la clave de nuestro éxito a largo plazo. Nuestro portafolio de marcas, sus bonos duraderos con los consumidores y sus asociaciones con los clientes son nuestros activos más importantes. Invertimos en nuestras marcas para crear una ventaja a largo plazo, sostenible, competitiva, tratando de satisfacer las necesidades de bebidas de los consumidores alrededor del mundo y desarrollar posiciones de liderazgo de marca en todos los mercados en los que operamos.

Hemos establecido una estrategia de “marcas de enfoque”. Marcas de enfoque son aquellas en las que invertimos la mayor parte de nuestros recursos (dinero, personas y atención). Son un pequeño grupo de marcas que creemos que tienen el mayor potencial de crecimiento dentro de cada grupo de consumidores pertinentes. Estas marcas de enfoque incluyen nuestras tres marcas globales, marcas clave en múltiples países y “líderes locales” seleccionados. En 2014, nuestras marcas de enfoque representaron el 68% de nuestro volumen de cerveza.

Buscamos fortalecer y desarrollar nuestro portafolio de marcas a través de la mejora de calidad de la marca, la mercadotecnia y la innovación de productos. Por ello, nuestro equipo de mercadotecnia trabaja en estrecha colaboración con nuestro equipo de investigación y desarrollo (ver “B. Descripción del Negocio—10. Propiedad Intelectual; Investigación y Desarrollo” para más información).

La siguiente tabla muestra las principales marcas que vendemos en los mercados enumerados a continuación, al 31 de diciembre de 2014:

Mercado	Marcas		
	Marcas Globales	Multinacionales	Marcas Locales
<b>América del Norte</b>			
Canadá	Budweiser, Corona, Stella Artois	Beck's, Hoegaarden, Leffe	<b>Cerveza:</b> Alexander Keith's, Bass, Bud Light, Kokanee, Labatt, Lakeport, Lucky, Oland
Estados Unidos	Budweiser, Stella Artois	Beck's, Hoegaarden, Leffe	<b>Cerveza:</b> Bass, Bud Light, Busch, Goose Island, Michelob Ultra, Natural Light, Shock Top, Blue Point, Busch Light, Bud Light Lime Rita Family
México	Budweiser, Corona, Stella Artois	—	<b>Cerveza:</b> Bud Light, Modelo Especial, Victoria, Pacifico, Negra Modelo, Barrilito, Estrella, Leon, Montejo, Tropical, Ideal
<b>América Latina</b>			
Argentina	Budweiser, Corona, Stella Artois	Beck's, Hoegaarden, Leffe	<b>Cerveza:</b> Andes, Brahma, Norte, Patagonia, Quilmes, Iguana, Franziskaner, Mixx Tail, Lowenbrau, Pilsen, Negra Modelo <b>Distinto a Cerveza:</b> 7UP, Pepsi, H2OH!, Mirinda, Paso de los Toros, Tropicana, Gatorade
Bolivia	Corona, Stella Artois	—	<b>Cerveza:</b> Paceaña, Taquiña, Huari <b>Distinto a Cerveza:</b> 7UP, Pepsi
Brasil	Budweiser, Corona, Stella Artois	Hoegaarden, Leffe	<b>Cerveza:</b> Antarctica, Bohemia, Brahma, Skol <b>Distinto a Cerveza:</b> Guaraná Antarctica, Pepsi
Chile	Budweiser, Corona Stella Artois	—	<b>Cerveza:</b> Baltica, Becker, Brahma
República Dominicana	Budweiser, Corona, Stella Artois	Hoegaarden, Leffe	<b>Cerveza:</b> Brahma, Presidente, Bohemia, The One <b>Distinto a Cerveza:</b> Pepsi, 7UP, Red Rock
Ecuador	Budweiser	—	<b>Cerveza:</b> Brahma, Biela
Guatemala	Budweiser, Corona, Stella Artois	Beck's, Hoegaarden, Leffe	<b>Cerveza:</b> Brahma, Modelo Especial, Bud Light



Mercado	Marcas		Marcas Locales
	Marcas Globales	Multinacionales	
Paraguay	Budweiser, Corona Stella Artois,	—	Cerveza: Baviera, Brahma, Ouro Fino, Pilsen
Perú	Budweiser, Corona, Stella Artois,	—	Cerveza: Brahma, Lowenbrau Distinto a Cerveza: Concordia, Pepsi, 7UP, Triple Kola
Uruguay	Budweiser, Corona, Stella Artois	—	Cerveza: Pilsen, Norteña, Patricia, Zillertal Distinto a Cerveza: 7UP, Pepsi, H2OH!
<b>Europa</b>			
Bélgica	Budweiser, Stella Artois	Beck's, Hoegaarden, Leffe	Cerveza: Belle-Vue, Jupiler, Vieux Temps
Francia	Budweiser, Corona, Stella Artois	Beck's, Hoegaarden, Leffe	Cerveza: Belle-Vue, Boomerang, Loburg
Alemania	—	Beck's	Cerveza: Diebels, Franziskaner, Haake-Beck, Hasseröder, Löwenbräu, Spaten, Gilde, Lindener, Ratskeller
Luxemburgo	Stella Artois	Beck's, Hoegaarden, Leffe	Cerveza: Diekirch, Jupiler, Mousel
Holanda	Corona, Stella Artois,	Beck's, Hoegaarden, Leffe	Cerveza: Dommelsch, Jupiler, Hertog Jan
Reino Unido	Budweiser, Corona, Stella Artois,	Beck's, Hoegaarden, Leffe	Cerveza: Bass, Boddingtons, Brahma, Mackeson, Tennents Super, Cubanisto
Italia	Budweiser, Corona, Stella Artois	Beck's, Hoegaarden, Leffe	Cerveza: Franziskaner, Löwenbräu, Spaten, Tennents Super
España	Corona, Stella Artois	Beck's, Leffe	Cerveza: Franziskaner
Rusia	Bud, Corona, Stella Artois,	Hoegaarden, Leffe	Cerveza: Bagbier, Brahma, Klinskoye, Löwenbräu, Sibirskaya Korona, T, Tolstiak, Spaten, Franziskaner
Ucrania	Bud, Corona, Stella Artois	Beck's, Hoegaarden, Leffe,	Cerveza: Chernigivske, Rogan, Yantar
<b>Asia Pacífico</b>			
China	Budweiser, Corona, Stella Artois,	Beck's, Hoegaarden, Leffe	Cerveza: Harbin, Sedrin, Big Boss, Ginsber
Corea del Sur	Budweiser, Corona, Stella Artois		Cerveza: Cass, OB

Notas:

(1) Comenzamos a distribuir Corona en Chile, Holanda y el Reino Unido en enero de 2015.

La siguiente tabla muestra nuestras ventas desglosadas por segmento de negocio para los períodos indicados:

Mercado	2014		2013		2012	
	Ingresos <sup>(1)</sup> (Millones de EUAS)	Ingresos (% del total)	Ingresos <sup>(1)</sup> (Millones de EUAS)	Ingresos (% del total)	Ingresos <sup>(1)</sup> (Millones de EUAS)	Ingresos (% del total)
América del Norte .....	16,093	34.2%	16,023	37.1%	16,028	40.3%
México <sup>(2)</sup> .....	4,619	9.8%	2,769	6.4%	—	—
América Latina Norte <sup>(3)(5)</sup> .....	11,269	23.9%	10,877	25.2%	11,268	28.3%
América Latina Sur <sup>(3)</sup> .....	2,961	6.3%	3,269	7.6%	3,209	8.1%
Europa <sup>(3)(4)(5)</sup> .....	4,865	10.3%	5,065	11.7%	5,293	13.3%
Asia Pacífico .....	5,040	10.7%	3,354	7.8%	2,690	6.8%
Empresas de Exportación Global y Tenedoras .....	2,216	4.7%	1,839	4.2%	1,270	3.2%
<b>Total</b> .....	<b>47,063</b>	<b>100.00%</b>	<b>43,195</b>	<b>100.00%</b>	<b>39,758</b>	<b>100%</b>

Mercado	2014		2013		2012	
	Ingresos <sup>(1)</sup> (Millones de EUAS)	Ingresos (% del total)	Ingresos <sup>(1)</sup> (Millones de EUAS)	Ingresos (% del total)	Ingresos <sup>(1)</sup> (Millones de EUAS)	Ingresos (% del total)

Notas:

- (1) Los ingresos brutos (volumen de negocios) menos los impuestos especiales y descuentos. En muchas jurisdicciones, los impuestos especiales constituyen una gran proporción del costo de la cerveza con cargo a nuestros clientes.
- (2) A raíz de la integración con Grupo Modelo estamos consolidando plenamente Grupo Modelo en nuestra información financiera hasta el 4 de junio de 2013 y estamos reportando los ingresos de Grupo Modelo en los ingresos reportados a partir de esa fecha. Los resultados de Grupo Modelo son reportados de acuerdo a su presencia geográfica en los siguientes segmentos: los negocios de cerveza y empaque en México se reportan en la nueva zona de México, el negocio español se reporta en la zona Europa y el negocio de exportación se reporta en las Empresas de Exportación Global y Tenedoras.
- (3) Perú y Ecuador fueron trasladados desde la zona de América Latina Norte a la zona de América Latina Sur el 1 de enero de 2013. Las cifras de ambas zonas reflejan esta asignación.
- (4) A partir del 1 de enero de 2014, creamos una única zona de Europa mediante la combinación de dos preexistentes zonas: Europa occidental y Europa central y oriental.
- (5) En el marco de la creación de una única zona de Europa, nuestro interés en nuestra asociación en participación (*joint venture*) en Cuba fue trasladado desde la zona de Europa del Oeste zona de América Latina Norte. Las cifras de ambas zonas reflejan esta asignación a partir del 1 de enero de 2014.
- (6) Después de la readquisición de la Oriental Brewery, estamos consolidando en su totalidad a la Oriental Brewery en nuestro reporte financiero a partir del 1 de abril de 2014 y estamos reportando los ingresos de la Oriental Brewery en el ingreso reportado a partir de esa fecha. Los resultados de la Oriental Brewery se reportan en la zona de Asia Pacífico.

Para un análisis de los cambios en los ingresos, ver “Sección 3. Revisión Operativa y Financiera—E. Resultados de Operaciones—Ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014 comparado con el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013—Utilidades” y “Sección 3. Revisión Operativa y Financiera—E. Resultados de Operaciones—Ejercicio Terminado el 31 de Diciembre de 2013 Comparado con el Ejercicio Terminado el 31 de Diciembre de 2012—Utilidades.”

La siguiente tabla muestra el desglose entre nuestros volúmenes e ingresos de cerveza y productos distintos a la cerveza. Basado en nuestra información financiera histórica real para estos períodos, nuestras actividades de productos distintos a la cerveza representaron el 10.2% del volumen consolidado en 2014, el 11.0% del volumen consolidado en 2013 y el 11.9% del volumen consolidado en 2012. En términos de ingresos, nuestras actividades distintas a la cerveza generaron 8.4% de los ingresos consolidados en 2014, en comparación con 9.5% en 2013 y 9.7% en 2012 sobre la base de la información financiera histórica real para estos períodos.

	Cerveza <sup>(3)</sup>			Productos Distintos a la Cerveza <sup>(4)</sup>			Consolidado		
	2014	2013	2012	2014	2013	2012	2014	2013	2012
Volumen <sup>(1)</sup> (millones de hectolitros).....	411	379	355	47	47	48	459	426	403
Ingresos <sup>(2)</sup> (millones de EUAS).....	43,116	39,080	35,914	3,947	4,115	3,844	47,063	43,195	39,758

Notas:

- (1) Los volúmenes de cerveza e ingreso incluyen no sólo las marcas que poseemos o licenciamos, sino también las marcas de terceros que elaboramos o que de alguna manera producimos como subcontratistas y productos de terceros que vendemos a través de nuestra red de distribución, sobre todo en Europa del Oeste.
- (2) Los ingresos brutos (volumen de negocios), menos los impuestos especiales y descuentos. En muchas jurisdicciones, los impuestos especiales constituyen una gran proporción del costo de la cerveza con cargo a nuestros clientes.
- (3) La categoría de cerveza incluye bebidas de malta con sabor, como las bebidas de la familia Rita y Mixx Tail Mojito.
- (4) La categoría de productos distintos a la cerveza incluye refrescos y ciertas otras bebidas, como Stella Artois Cidre.

**Información Financiera Seleccionada****(a) Información financiera histórica seleccionada presentada al 31 de diciembre de 2014, 2013, 2012, 2011 y 2010, y para los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012**

La información financiera histórica seleccionada presentada al 31 de diciembre de 2014, 2013, 2012, 2011 y 2010, y para los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 se deriva de los estados financieros consolidados auditados, mismos que fueron elaborados de conformidad con las IFRS emitidas por el IASB, y adoptadas por la Unión Europea. Salvo especificación en contrario, toda la información contenida en este Folleto Informativo se presenta en Dólares.

La información financiera histórica seleccionada presentada en las siguientes tablas debe leerse en conjunto con, y se entienden como haciendo referencia a, nuestros estados financieros consolidados auditados y las notas a los mismos. Los estados financieros consolidados auditados y las notas correspondientes al 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012, respectivamente, y por los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 han sido incluidos en este Folleto Informativo.

	Año terminado el 31 de diciembre				
	2014	2013	2012 <sup>(6)</sup>	2011 <sup>(6)</sup>	2010
	<i>(Millones de EUA\$, salvo especificación en contrario)</i>				
	<b>(auditado)</b>				
<i>Información del Estado de Resultados</i>					
Ingresos <sup>(1)</sup> .....	47,063	43,195	39,758	39,046	36,297
Utilidad de operación .....	15,111	20,443	12,747	12,346	10,897
Utilidad .....	11,302	16,518	9,325	7,859	5,762
Utilidad atribuible a nuestros accionistas .....	9,216	14,394	7,160	5,779	4,026
Promedio ponderado del número de acciones ordinarias (millones de acciones) <sup>(2)</sup> .....	1,634	1,617	1,600	1,595	1,592
Promedio ponderado diluido del número de acciones ordinarias (millones de acciones) <sup>(3)</sup> .....	1,665	1,650	1,628	1,614	1,611
Ingresos básicos por acción (EUA\$) <sup>(4)</sup> .....	5.64	8.90	4.48	3.62	2.53
Ingresos por acción diluidos (EUA\$) <sup>(5)</sup> .....	5.54	8.72	4.40	3.58	2.50
Dividendos por acción (EUA\$) .....	3.52	2.83	2.24	1.55	1.07
Dividendos por acción (EUR) .....	3.00	2.05	1.70	1.20	0.80

	Al 31 de diciembre				
	2014	2013	2012 <sup>(6)</sup>	2011 <sup>(6)</sup>	2010
	<i>(Millones de EUA\$, salvo especificación en contrario)</i>				
	<b>(auditado)</b>				
<i>Información del Estado de Posición Financiera</i>					
Total de activos .....	142,550	141,666	122,621	112,427	114,342
Capital .....	54,257	55,308	45,453	41,056	38,799
Capital atribuible a nuestros accionistas .....	49,972	50,365	41,154	37,504	35,259
Capital emitido .....	1,736	1,735	1,734	1,734	1,733

*Otra información*

Volúmenes (millones de hectolitros) .....	459	426	403	399	399
---	-----	-----	-----	-----	-----

## Notas:

- (1) Volumen de negocios menos impuestos especiales y descuentos. En muchas jurisdicciones, los impuestos especiales constituyen una gran proporción del costo de la cerveza con cargo a nuestros clientes (ver "Sección 3. Revisión Operativa y Financiera—A. Factores Clave que Afectan Nuestros Resultados de Operaciones—Impuestos Especiales").

- (2) Promedio ponderado de acciones ordinarias significa, para cualquier período, el número de acciones en circulación al principio del período, ajustado por el número de acciones amortizadas, recompradas o emitidas durante el período, incluyendo instrumentos de acciones diferidas y préstamo de valores, multiplicado por un factor de ponderación de tiempo.
- (3) Promedio ponderado de acciones ordinarias diluidas significa el promedio ponderado de acciones ordinarias, ajustado por el efecto de las opciones sobre acciones emitidas.
- (4) Los ingresos por acción, para cualquier período, los ingresos atribuibles a nuestros accionistas para el período dividido por el promedio ponderado de acciones ordinarias.
- (5) Los ingresos por acción diluidos, para cualquier período, los ingresos atribuibles a nuestros accionistas para el período dividido por promedio ponderado de acciones ordinarias diluidos.
- (6) 2012 y 2011 según lo reportado, ajustado para reflejar los cambios en las NIC 19 Beneficios a los Empleados

**(b) Información financiera histórica seleccionada presentada al 30 de junio de 2015**

La información financiera histórica selecta presentada por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2014, 2013, 2012, 2011 y 2010 ha sido derivada de nuestros estados financieros consolidados auditados, que fueron elaborados de conformidad con las IFRS. La información financiera histórica selecta presentada a continuación al día 30 de junio de 2015 por los períodos de seis meses terminados los días 30 de junio de 2015 y 2014 ha sido obtenida de nuestros estados financieros provisionales consolidados y condensados de las IFRS no auditados. Los datos provisionales incluyen todos los ajustes, que constan de ajustes normalmente recurrentes, necesarios para una declaración justa de los resultados durante el período provisional.

La información financiera histórica selecta presentada en las tablas siguientes debe leerse en conjunción con, y es calificada en su totalidad mediante referencia a, nuestros estados financieros consolidados y auditados y las notas que los acompañan.

	Período de seis meses terminado el día 30 de junio de		Ejercicio terminado el día 31 de diciembre de				
	2015	2014	2014	2013	2012 <sup>(7)</sup>	2011 <sup>(7)</sup>	2010
	<i>(Millones de USD, a menos que se indique otra cosa)</i>						
	<b>(no auditados)</b>		<b>(auditados)</b>				
<i>Datos del Estado de Resultados</i>							
Ingresos <sup>(1)</sup> .....	21,505	22,806	47,063	43,195	39,758	39,046	36,297
Utilidades de operaciones.....	6,606	7,075	15,111	20,443	12,747	12,346	10,897
Utilidad.....	5,361	5,010	11,302	16,518	9,325	7,859	5,762
Utilidad atribuible a nuestros accionistas.....	4,610	4,190	9,216	14,394	7,160	5,779	4,026
Proporción de ganancias a cargos fijos <sup>(2)</sup> .....	6.75	5.90	6.81	8.62	5.37	3.42	2.65
Número promedio ponderado de acciones ordinarias (millones de acciones) <sup>(3)</sup> .....	1,640	1,632	1,634	1,617	1,600	1,595	1,592
Número promedio ponderado diluido de acciones ordinarias (millones de acciones) <sup>(4)</sup> .....	1,671	1,663	1,665	1,650	1,628	1,614	1,611
Ganancias básicas por acción (USD) <sup>(5)</sup> .....	2.81	2.57	5.64	8.90	4.48	3.62	2.53
Ganancias diluidas por acción (USD) <sup>(6)</sup> .....	2.76	2.52	5.54	8.72	4.40	3.58	2.50
Dividendos por acción (USD) .....	n/a	n/a	3.52	2.83	2.24	1.55	1.07

	Período de seis meses terminado el día 30 de junio de		Ejercicio terminado el día 31 de diciembre de				
	2015	2014	2014	2013	2012 <sup>(7)</sup>	2011 <sup>(7)</sup>	2010
	<i>(Millones de USD, a menos que se indique otra cosa)</i>						
	<b>(no auditados)</b>		<b>(auditados)</b>				
<i>Datos del Estado de Resultados</i>							
Dividendos por acción (EUR) .....	n/a	n/a	3.00	2.05	1.70	1.20	0.80
<i>Otros Datos</i>							
Volumenes (millones de hectolitros).....	224	225	459	426	403	399	399

	Al día 30 de junio de		Al día 31 de diciembre de			
	2015	2014	2013	2012 <sup>(7)</sup>	2011 <sup>(7)</sup>	2010
	<i>(Millones de USD, a menos que se indique otra cosa)</i>					
	<b>(no auditado)</b>	<b>(auditado)</b>				
<i>Datos de Situación Financiera</i>						
Activos totales.....	138,355	142,550	141,666	122,621	112,427	114,342
Capital .....	51,443	54,257	55,308	45,453	41,056	38,799
Capital atribuible a nuestros accionistas.....	47,501	49,972	50,365	41,154	37,504	35,259
Capital emitido .....	1,736	1,736	1,735	1,734	1,734	1,733

	Período de seis meses terminado el día 30 de junio de		Ejercicio terminado el día 31 de diciembre de				
	2015 (no auditado)	2014	2014	2013	2012 <sup>(7)</sup> (auditado)	2011 <sup>(7)</sup> (auditado)	2010
<b>Ganancias:</b>							
Utilidades de operaciones antes de impuestos y participación de resultados de asociadas.....	6,478	6,064	13,792	18,240	10,380	9,062	7,161
Más: Cargos fijos (más adelante)	1,124	1,234	2,366	2,389	2,361	3,702	4,313
Menos: Intereses Capitalizados (más adelante) .....	12	21	39	38	57	110	35
<b>Ganancias totales .....</b>	<b>7,590</b>	<b>7,277</b>	<b>16,119</b>	<b>20,591</b>	<b>12,684</b>	<b>12,654</b>	<b>11,439</b>
<b>Cargos fijos:</b>							
Gasto de intereses y cargos similares.....	936	1,028	1,969	2,005	2,008	3,216	3,848
Gasto de aumento.....	131	131	266	261	209	286	351
Intereses capitalizados .....	12	21	39	38	57	110	35
Parte de intereses estimada del gasto de renta .....	45	54	92	85	87	90	79
<b>Total de cargos fijos .....</b>	<b>1,124</b>	<b>1,234</b>	<b>2,366</b>	<b>2,389</b>	<b>2,361</b>	<b>3,702</b>	<b>4,313</b>
<b>Proporción de ganancias a cargos fijos .....</b>	<b>6.75</b>	<b>5.90</b>	<b>6.81</b>	<b>8.62</b>	<b>5.37</b>	<b>3.42</b>	<b>2.65</b>

## Notas:

(1) Facturación menos impuestos sobre el consumo y descuentos. En muchas jurisdicciones, los impuestos sobre el consumo constituyen una gran proporción del costo de la cerveza que se cobra a nuestros clientes.

(2) La proporción de ganancias a cargos fijos representa el número de veces que los cargos fijos son cubiertos por las ganancias. Para objetos de cálculo de esta proporción, las ganancias constan de utilidades de operaciones antes de impuestos y la parte de resultados de asociadas, más cargos fijos, menos intereses capitalizados durante el período. Los cargos fijos constan de intereses y gastos de aumento, intereses sobre obligaciones de arrendamiento financiero, intereses capitalizados, más un tercio de gastos de renta sobre arrendamiento operativo estimado por nosotros como representante del factor de intereses atribuible a dicho gasto de renta. Anheuser-Busch InBev SA/NV (la "Empresa Matriz Fidora") no tenía acciones preferentes en circulación y no pagó o acumuló dividendos de acciones preferentes durante los períodos presentados anteriormente. La tabla anterior establece nuestras proporciones de ganancias a cargos fijos durante los períodos de seis meses terminados los días 30 de junio de 2015 y 2014, con base en información derivada de nuestros estados financieros provisionales consolidados condensados no auditados conforme a las IFRS y de cada uno de los cinco años terminados los días 31 de diciembre de 2014, 2013, 2012, 2011 y 2010, con base en información derivada de nuestros estados financieros consolidados que fueron elaborados de conformidad con las IFRS.

(3) Número promedio ponderado de acciones ordinarias significa, durante cualquier período, el número de acciones en circulación al inicio del período, ajustado por el número de acciones canceladas, recompradas o emitidas durante el período, incluyendo títulos de acciones diferidas y préstamos de acciones, multiplicado por un factor de ponderación de tiempo.

(4) Número promedio ponderado diluido de acciones ordinarias significa el número promedio ponderado de acciones ordinarias, ajustado por el efecto de las opciones accionarias emitidas.

(5) Ganancias por acción significa, en cualquier período, utilidades atribuibles a nuestros accionistas durante el período, divididas entre el número promedio ponderado de acciones ordinarias.

(6) Ganancias diluidas por acción significa, en cualquier período, utilidades atribuibles a nuestros accionistas durante el período, divididas entre el número promedio ponderado diluido de acciones ordinarias.

(7) 2012 y 2011, según sean reportados, ajustado para reflejar los cambios en la IAS 19 revisada, *Prestaciones a Empleados*.

## B. FACTORES DE RIESGO

*Invertir en nuestras acciones implica riesgo. Esperamos estar expuestos a algunos o todos los factores de riesgo descritos a continuación en nuestras operaciones futuras. Dichos riesgos incluyen, pero no están limitados a, los factores de riesgo descritos a continuación. Cualquiera de los siguientes factores de riesgo, así como riesgos adicionales de los cuales no tenemos aún conocimiento, también podrían afectar nuestras operaciones de negocio y tener un efecto material adverso en nuestras actividades de negocios, condición financiera, resultados de operaciones y prospectos y ocasionar que disminuya el valor de nuestras acciones. Asimismo, en la medida en que los riesgos descritos a continuación se materialicen, pueden materializarse de manera simultánea con otros riesgos lo cual agravaría el efecto adverso de dichos riesgos en nuestras actividades de negocios, condición financiera, resultados de operaciones y prospectos. Los inversionistas en nuestras acciones podrían perder todo o parte de su inversión.*

*Usted debe considerar cuidadosamente la siguiente información en conjunto con la información adicional contenida o incorporada por referencia a este documento. El orden en que se presentan los factores no es indicativo de la probabilidad que ocurran o de la potencial magnitud de las consecuencias financieras.*

### Riesgos Relacionados con Nuestro Negocio

*Estamos expuestos a los riesgos de una recesión económica, y a volatilidad de los mercados de crédito y capital, lo cual podría afectar adversamente la demanda por nuestros productos y afectar adversamente el precio de mercado de nuestras acciones.*

Estamos expuestos a los riesgos de una recesión mundial o una recesión en una o más de nuestros principales mercados, a volatilidad del crédito y del mercado de capitales y a una crisis económica o financiera, lo que podría resultar en menores ingresos y una reducción en utilidades.

El consumo de cerveza, otras bebidas alcohólicas y refrescos, en muchas de las jurisdicciones en las que operamos, está estrechamente vinculado con las condiciones económicas generales, donde los niveles de consumo tienden a aumentar durante los periodos de aumento de ingresos per cápita y a disminuir durante los periodos de disminución de ingresos per cápita. Además, el consumo per cápita está inversamente relacionado con el precio de venta de nuestros productos.

Además de fluctuar conforme a los cambios en el ingreso per cápita, el consumo de cerveza y otras bebidas alcohólicas, también aumenta o disminuye de acuerdo con los cambios en el ingreso disponible.

Actualmente, el ingreso disponible es bajo en muchos de los países en desarrollo en los que operamos en comparación con la renta disponible en los países más desarrollados. Cualquier disminución del ingreso disponible como consecuencia de un aumento de inflación, impuestos sobre la renta, costos de vida, niveles de desempleo, inestabilidad política o económica u otros factores, probablemente afectarían negativamente la demanda de cerveza. Por otra parte, debido a que una parte importante de nuestro portafolio de marcas se compone de cervezas Premium, nuestros volúmenes e ingresos pueden verse afectados en mayor grado que aquellos de algunos de nuestros competidores, ya que algunos consumidores pueden optar por comprar marcas económicas o a descuento en lugar de marcas Premium o marcas clave. Para obtener información adicional sobre la categorización del mercado de la cerveza y nuestra posición, ver “Sección 2. Información sobre la Compañía—B. Descripción del Negocio—2. Actividades y Productos Principales—Cerveza.”

La volatilidad del mercado de crédito y de capital, como la que experimentamos recientemente, puede resultar en presión que reducirá los precios de las acciones y la capacidad crediticia de los emisores. Una persistencia o agravamiento de los niveles de interrupción del mercado y la volatilidad observada en el pasado reciente podría tener un efecto adverso en nuestra capacidad de tener acceso a capital, en nuestro negocio, en nuestros resultados de operaciones y situación financiera, y sobre el precio de mercado de nuestras acciones.

*Nuestros resultados de operaciones se ven afectados por fluctuaciones en el tipo de cambio.*

No obstante que reportamos nuestros resultados consolidados en Dólares, en 2014, el 68% de nuestros ingresos los obtuvimos de la operación de empresas que tienen monedas distintas al Dólar (en la mayoría de los casos, la

moneda local de la empresa operativa). Como consecuencia, cualquier cambio en el tipo de cambio en las monedas de nuestras empresas operativas afecta nuestro estado de resultados y balance general cuando los resultados de dichas empresas se traducen a Dólares para efectos de reporte, ya que no podemos protegernos contra esta exposición traslativa.

Las disminuciones en el valor de las monedas funcionales de nuestras empresas operativas frente al Dólar tenderán a reducir las contribuciones de esas empresas operativas en términos de Dólares en nuestra condición financiera y resultados de operaciones. Por ejemplo, en enero de 2014, el peso argentino sufrió una fuerte devaluación, impactando los resultados de los activos netos y flujos de efectivo de nuestras operaciones en Argentina cuando fueron convertidas a Dólares. Durante el 2014 y los primeros meses de 2015, muchas otras divisas como el Peso, el Real, el dólar canadiense, el rublo ruso y el Euro sufrieron una devaluación significativa frente al Dólar.

Además del riesgo de conversión de divisas, incurrimos en riesgos de transacciones de divisas cada vez que una de nuestras empresas operativas celebra operaciones con divisas distintas a su moneda funcional, incluyendo operaciones de compra o venta y la emisión o contratación de deuda. Aunque tenemos políticas de cobertura para gestionar los riesgos de precios de los productos básicos y de divisas extranjeras para proteger nuestra exposición a monedas distintas a las monedas funcionales de nuestras compañías operativas, no podemos garantizar que dichas políticas serán capaces de cubrirnos con éxito contra los efectos de dicha exposición al riesgo cambiario, sobre todo a largo plazo.

Por otra parte, a pesar de que tratamos proactivamente de abordar y gestionar la relación entre pasivos de moneda de préstamos y los flujos de efectivo en monedas funcionales, gran parte de nuestra deuda está denominada en Dólares, mientras que una parte importante de nuestros flujos de efectivo están denominados en monedas distintas al Dólar. De vez en cuando celebramos instrumentos financieros para mitigar el riesgo cambiario, pero estas operaciones y otros esfuerzos realizados para adaptarnos mejor a las monedas reales de nuestros pasivos a nuestros flujos de efectivo podrían causar un aumento de costos.

Ver “Sección 9. Información Cuantitativa y Cualitativa Sobre Riesgos de Mercado—Riesgo de Mercado, Cobertura e Instrumentos Financieros” y la nota 27 y 29 de nuestros estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente, y durante los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012, para mayor detalle acerca de nuestra estrategia para contratar cobertura contra riesgos por el precio de materias primas y riesgo de tipo de cambio.

***Cambios en la disponibilidad o precio de materias primas, productos básicos y energía podrían tener un efecto adverso en nuestros resultados de operaciones.***

Una porción significativa de nuestros gastos de operación están relacionados con materias primas y productos básicos tales como cebada malteada, trigo, sémola de maíz, jarabe de maíz, arroz, lúpulo, concentrado de sabor, concentrado de frutas, azúcar, edulcorante, agua, vidrio, PET y botellas de aluminio, latas y barriles de aluminio o acero, reservas de latas de aluminio, etiquetas, cajas de plástico, cierres metálicos y plásticos, cartones plegables, productos de cartón y láminas de plástico.

La oferta y el precio de las materias primas y los productos básicos utilizados para la producción de nuestros productos puede verse afectado por una serie de factores fuera de nuestro control, incluyendo el nivel de la producción de cultivos en todo el mundo, la demanda de exportaciones, la calidad y disponibilidad de la oferta, los movimientos especulativos en los mercados de materias primas o productos básicos, las fluctuaciones de divisas, regulaciones gubernamentales y legislaciones que afectan a la agricultura, los acuerdos comerciales entre naciones productoras y consumidoras, condiciones climáticas adversas, desastres naturales, factores económicos que afectan decisiones de crecimiento, acontecimientos políticos, diversas enfermedades relacionadas con plantas y plagas.

No podemos predecir la disponibilidad futura o los precios futuros de las materias primas o productos básicos necesarios para nuestros productos. Los mercados de ciertas materias primas o productos básicos han sufrido y pueden en el futuro sufrir escasez y fluctuaciones significativas de precios. Lo anterior puede afectar el precio y la disponibilidad de los ingredientes que utilizamos para fabricar nuestros productos, así como las latas y botellas en las que nuestros productos se envasan. Podríamos no ser capaces de incrementar nuestros precios para compensar el aumento de costos o aumentar nuestros precios sin sufrir reducción del volumen, ingresos y utilidad de operación.

Hasta cierto punto, los instrumentos financieros derivados y los términos de los acuerdos de suministro pueden protegernos contra el aumento de los costos de materiales y materias primas a corto plazo. Sin embargo, los derivados y contratos de suministro expiran y al vencimiento están sujetos a renegociación y por lo tanto no pueden ofrecer una protección completa a mediano o largo plazo. En la medida en que no logremos gestionar adecuadamente los riesgos inherentes a dicha volatilidad, incluyendo si nuestros acuerdos de cobertura y de derivados no nos cubren efectiva o completamente frente a cambios en los precios de las materias primas, nuestros resultados de operaciones pueden verse afectados de manera adversa. Además, es posible que los instrumentos de cobertura y derivados que utilizamos para establecer el precio de compra de las materias primas con anterioridad a su entrega, nos obligue a precios que son en última instancia, más altos que los precios reales de mercado al momento de entrega. Ver “Sección 9. Información Cuantitativa y Cualitativa sobre Riesgo de Mercado—Riesgo de Mercado, Coberturas e Instrumentos Financieros” para mayor información acerca de nuestra estrategia de cobertura del riesgo de precios de materias primas.

La producción y distribución de nuestros productos requieren cantidades importantes de energía, incluyendo el consumo de productos a base de petróleo, gas natural, biomasa, carbón y electricidad. Los precios de energía han estado sujetos a volatilidad significativa en el pasado reciente y podrían estarlo de nuevo en el futuro. Los precios elevados de la energía durante un período prolongado de tiempo, así como los cambios en el tratamiento y regulación fiscal de la energía en algunas zonas geográficas, podrían tener un efecto negativo en los ingresos de operación y, potencialmente, podrían desafiar nuestra rentabilidad en algunos mercados. No podemos garantizar que vamos a ser capaces de trasladar los aumentos de costos de energía a nuestros clientes en todos los casos.

Nuestros productos también requieren grandes cantidades de agua en su producción, incluyendo el consumo de agua en la cadena de suministro agrícola. Los cambios en los patrones de precipitación y la frecuencia de los fenómenos meteorológicos extremos pueden afectar nuestro suministro de agua y, como resultado, nuestras operaciones físicas. El agua también puede estar sujeta a aumentos de precio en ciertas áreas, y los cambios en el tratamiento y regulación fiscal del agua en algunas zonas geográficas, podrían tener un efecto negativo en los ingresos de operación y, potencialmente, podrían desafiar nuestra rentabilidad en algunos mercados. No podemos garantizar que seremos capaces de trasladar los aumentos de costos de consumo de agua a nuestros clientes en todos los casos.

***Podemos no ser capaces de obtener los fondos necesarios para satisfacer nuestras necesidades futuras de capital o de refinanciamiento y podríamos enfrentar riesgos financieros debido a nuestro nivel de deuda y las condiciones de mercado inciertas.***

Podemos estar obligados a recabar fondos adicionales para nuestras necesidades futuras de capital o refinar nuestra deuda actual a través de financiamientos públicos o privados, relaciones estratégicas u otros acuerdos. No podemos garantizar que el financiamiento, si fuera necesario, estará disponible en condiciones atractivas, o en lo absoluto. Podemos vernos obligados a emitir capital adicional en condiciones desfavorables, lo que podría diluir a nuestros accionistas existentes. Ver “—Riesgos Relacionados con Nuestras Acciones— La emisión de acciones futuras puede diluir las participaciones de los accionistas actuales y podría afectar significativamente el precio de mercado de nuestras Acciones.” Además, cualquier financiamiento, de estar disponible, puede incluir obligaciones restrictivas.

Contamos con una línea de crédito revolvente de EUAS\$ 8.0 mil millones a cinco años que vence en julio de 2018. Al 31 de diciembre de 2014, no hemos dispuesto de parte alguna de este crédito revolvente. Los términos de este crédito revolvente se describen en la “Sección 8. Información Adicional—C. Contratos Relevantes.” También accedemos a los mercados de bonos de tiempo en tiempo con base a nuestras necesidades de financiamiento. Para mayor detalle acerca de nuestras ofertas de bonos desde 2014, ver “Sección 3. Revisión Operativa y Financiera—G. Liquidez y Recursos de Capital—Fuentes de Financiamiento—Créditos.”

Estimamos que la parte de nuestro balance consolidado representado por deuda siga siendo significativamente mayor en comparación con nuestra posición histórica.

Nuestro aumento continuo en el nivel de deuda podría tener consecuencias significativas, incluyendo:

- aumentar nuestra vulnerabilidad a las condiciones económicas e industriales adversas generales;

- limitar nuestra flexibilidad para planear, o reaccionar ante los cambios en nuestro negocio y la industria en la que operamos;
- disminuir nuestra capacidad de obtener financiamiento adicional en el futuro;
- estar obligados a emitir capital adicional (posiblemente en condiciones desfavorables); y
- situarnos en desventaja competitiva en comparación con nuestros competidores que tienen menos deuda.

Además, una disminución en la calificación crediticia podría tener un efecto adverso significativo en nuestra capacidad de financiar nuestras operaciones actuales o para refinanciar nuestra deuda existente. Aunado a lo anterior, si no somos capaces de cumplir con las obligaciones u otros términos de cualesquiera contratos que rigen estas disposiciones, nuestros acreedores tendrán el derecho de acelerar el vencimiento de dicha deuda.

Se ha dado prioridad a la reducción de apalancamiento, con flujo libre de efectivo excedente utilizado para reducir el nivel de la deuda existente. La reducción de apalancamiento sigue siendo una prioridad y puede restringir la cantidad de dividendos que somos capaces de pagar.

Ante la falta de oportunidades externas de crecimiento adecuadas y sujeto al mantenimiento de una estructura óptima de capital, el aumento de la generación de flujo de efectivo debiera traducirse en el aumento de dinero devuelto a los accionistas, siendo los dividendos un flujo creciente más predecible, balanceado con programas de recompra de acciones. Nuestro objetivo es lograr un rendimiento por dividendos a largo plazo en línea con otras empresas de productos de consumo, con baja volatilidad consistente con el carácter no cíclico de nuestro negocio. En caso de una adquisición significativa, es posible que restrinjamos temporalmente el monto de los dividendos que pagamos para priorizar la reducción de apalancamiento y mantener una estructura de capital óptima.

Nuestra capacidad para pagar y renegociar nuestra deuda existente dependerá de las condiciones del mercado. En los últimos años, los mercados de crédito globales experimentaron volatilidad de precios significativa, dislocaciones e interrupciones de liquidez que ocasionaron que el costo de los financiamientos de deuda fluctuara considerablemente. Los mercados también ponen presión sobre los precios de las acciones y la capacidad crediticia de ciertos emisores sin tener en cuenta la fortaleza financiera subyacente de dichos emisores. Como reflejo de la preocupación por la estabilidad de los mercados financieros en general y la fortaleza de las contrapartes, muchos acreedores e inversionistas institucionales redujeron y, en algunos casos, dejaron de proporcionar financiamiento a los acreditados. Si tales condiciones de incertidumbre persisten, nuestros costos podrían aumentar más allá de lo previsto. Dichos costos podrían tener un efecto adverso significativo en nuestros flujos de efectivo, resultados de operaciones o ambos. Adicionalmente, la imposibilidad de refinanciar la totalidad o una parte sustancial de nuestra deuda a su vencimiento, o la imposibilidad de aumentar el capital social o el financiamiento de generar utilidades por ventas de activos cuando sea necesario, tendría un efecto adverso significativo en nuestra condición financiera y resultados de operaciones.

***Nuestros resultados podrían verse afectados negativamente por el incremento en las tasas de interés.***

Utilizamos emisiones de deuda y préstamos bancarios como fuente de financiamiento y contamos con un nivel significativo de apalancamiento. Sin embargo, de conformidad con nuestra política de estructura de capital, nuestro objetivo es optimizar el valor de los accionistas a través de la distribución de flujo de efectivo a nosotros de nuestras subsidiarias, manteniendo al mismo tiempo una calificación de grado de inversión y minimizando el efectivo e inversiones con un retorno por debajo de nuestro costo ponderado de capital.

Parte de la deuda que hemos emitido o incurrido fue emitida o incurrida a tasas de interés variables, lo cual nos expone a modificaciones en dichas tasas de interés. Al 31 de diciembre de 2014, después de ciertos ajustes de cobertura y valor de mercado, EUA\$7.2 mil millones, o 14.1% de nuestros pasivos financieros que devengan intereses (que incluye créditos, préstamos y sobregiros bancarios) contaban con una tasa de interés variable, mientras que EUA\$43.9 mil millones, o 85.9% de nuestros pasivos financieros, contaban con un interés fijo.

Además, una parte significativa de nuestra deuda externa está denominada en monedas distintas al Dólar, incluyendo el Euro, libra esterlina, el Real y el dólar canadiense. Aunque celebramos contratos de swap de tasa de interés para gestionar nuestro riesgo de tipo de interés, y también celebramos contratos de swap de tasas de interés



entre divisas para manejar tanto nuestro riesgo cambiario y riesgo de tipo de interés de pasivos financieros que devengan intereses, no podemos garantizar que dichos instrumentos serán exitosos en la reducción de los riesgos inherentes a nuestra exposición a las fluctuaciones de las tasas de interés. Ver “Sección 9. Información Cuantitativa y Cualitativa Sobre Riesgos de Mercado—Riesgo de Mercado, Cobertura e Instrumentos Financieros” y la nota 27 y 29 de nuestros estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente, y para los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 para mayor información acerca de nuestra estrategia para mitigar el riesgo de tipo de cambio y riesgo de tasa de interés.

***Algunas de nuestras operaciones dependen de nuestros distribuidores independientes y mayoristas para vender nuestros productos.***

Algunas de nuestras operaciones dependen de distribuidores mayoristas privados o controlados por el gobierno para la distribución de nuestros productos, para reventa a puntos de venta. Ver “Sección 2. Información sobre la Compañía—B. Descripción del Negocio—7. Distribución de Productos” y “Sección 2. Información sobre la Compañía—B. Descripción del Negocio—11. Regulaciones que Afectan Nuestro Negocio” para obtener más información al respecto. No podemos garantizar que los asuntos financieros de dichos distribuidores o que estos distribuidores, que suelen operar tanto para nosotros como para nuestros competidores, no van a darle a los productos de nuestros competidores mayor prioridad, reduciendo así sus esfuerzos para vender nuestros productos.

En los Estados Unidos, por ejemplo, vendemos sustancialmente toda nuestra cerveza a mayoristas independientes para su distribución a minoristas y consumidores. Como empresas independientes, los mayoristas toman sus propias decisiones de negocios que no siempre se alinean a nuestros intereses. Si nuestros mayoristas no distribuyen eficazmente nuestros productos, nuestros resultados financieros podrían verse afectados de manera adversa.

Adicionalmente, las restricciones contractuales y el marco regulatorio de muchos mercados pueden hacer muy difícil cambiar distribuidores en varios mercados. En ciertos casos, el bajo desempeño de un distribuidor o mayorista no es una razón suficiente para su sustitución. La imposibilidad de sustituir a los distribuidores poco productivos o ineficientes podría afectar adversamente nuestro negocio, resultados de operaciones y situación financiera.

***Los cambios en la legislación o la interpretación de la legislación por parte de reguladores o tribunales, pueden prohibir o reducir la capacidad de los fabricantes de cerveza para ser propietarios de mayoristas y distribuidores.***

En algunos países tenemos participación en mayoristas y distribuidores, y esa participación puede estar prohibida si la legislación o la interpretación de la legislación se modifica. Cualquier limitación impuesta a nuestra capacidad para adquirir o poseer cualquier participación en los distribuidores podría afectar adversamente nuestro negocio, resultados de operaciones y situación financiera.

***Si no cumplimos cabalmente con las leyes y reglamentos destinados a luchar contra la corrupción gubernamental en los países en los que vendemos nuestros productos, podemos llegar a ser sujetos de multas, sanciones u otras sanciones reglamentarias, así como de cobertura mediática negativa que podría provocar que nuestra reputación, ventas y rentabilidad se vean afectadas.***

Operamos nuestro negocio y comercializamos nuestros productos en países que se encuentran en distintos niveles de desarrollo, unos con menor estabilidad en los sistemas jurídicos y mercados financieros que otros, y con entornos empresariales potencialmente más corruptos que otros, y que por lo tanto presentan mayores riesgos políticos, económicos y operativos. Aunque estamos comprometidos a llevar a cabo negocios de manera legal y ética en cumplimiento de los requisitos y normas internacionales y locales aplicables a nuestro negocio, existe el riesgo de que los empleados o representantes de nuestras subsidiarias, afiliados, socios, asociaciones en participación (*joint ventures*) u otros socios comerciales puedan realizar acciones que violen las leyes y reglamentos aplicables, que en general prohíben realizar pagos inapropiados a funcionarios de gobiernos con el propósito de obtener o retener negocios, incluyendo las leyes relacionadas con la Convención de la OCDE de 1997 sobre la Lucha contra el Cohecho de Funcionarios Públicos Extranjeros en las Transacciones Comerciales Internacionales tales como la Ley de Prácticas Corruptas en el Extranjero de Estados Unidos, la Ley de Soborno del Reino Unido y la Ley no. 12,846/13 de Brasil (un nuevo estatuto anticorrupción promulgado en enero de 2014). Dicho actos podrían exponernos a ser potencialmente responsables y a costos asociados con la investigación de prácticas

indebidas. Adicionalmente, cualquier cobertura mediática asociada con prácticas indebidas en términos de las leyes y regulaciones antes mencionadas, incluso de manera injustificada o sin fundamento, podría dañar nuestra reputación y nuestras ventas.

***La competencia podría llevar a una reducción de los márgenes, aumentar los costos y afectar adversamente nuestra rentabilidad.***

Competimos tanto con cerveceras como con empresas en la industria de la bebida, y nuestros productos compiten con otras bebidas. A nivel mundial, los fabricantes de cerveza, así como otros participantes de la industria de bebidas, compiten principalmente sobre la base de imagen de marca, precio, calidad, redes de distribución y servicio al cliente. La consolidación ha incrementado significativamente la base de capital y el alcance geográfico de nuestros competidores en algunos de los mercados en los que operamos, y se espera que la competencia aumente aún más, ya que la tendencia hacia la consolidación entre las empresas en la industria de bebidas continúa. La actividad de consolidación también ha incrementado a lo largo de nuestros canales de distribución – en el caso de los puntos de venta, tales como cadenas de bares y comerciantes minoristas, como supermercados. Dicha consolidación podría incrementar el poder adquisitivo de los participantes en nuestros canales de distribución.

La competencia puede desviar a los consumidores y clientes de nuestros productos. La competencia en nuestros diferentes mercados y el aumento del poder adquisitivo de los participantes en nuestros canales de distribución podrían generarnos una reducción de precios, aumento en la inversión de capital, aumento de mercadotecnia y otros gastos, podría también impedir el aumento de los precios para recuperar los costos crecientes, y por lo tanto nos haría reducir los márgenes o perder participación en el mercado. Por otra parte, debido a que contamos únicamente con un número limitado de marcas a través de un número limitado de mercados para la mayoría de nuestras ventas, cualquier dilución de nuestras marcas, como resultado de las tendencias competitivas, podría también conducir a una erosión significativa de nuestra rentabilidad. Cualquiera de los supuestos anteriores podría tener un efecto significativo adverso en nuestro negocio, condición financiera y resultados de operaciones. La innovación representa riesgos inherentes, y los nuevos productos que presentamos pudieran no ser exitosos, mientras que nuestros competidores pudieran ser capaces de responder más rápido que nosotros a las tendencias emergentes, como la creciente preferencia de los consumidores por “cervezas artesanales” producidas por micro-cerveceras.

Además, la ausencia de igualdad de condiciones en algunos mercados y la falta de transparencia, o incluso ciertas prácticas desleales o ilegales, como la evasión fiscal y la corrupción, pueden sesgar el entorno competitivo a favor de nuestros competidores, con efectos adversos significativos en nuestra rentabilidad o capacidad de operar.

***La capacidad de nuestras subsidiarias para distribuir efectivo puede estar sujeta a varias condiciones y limitaciones.***

Estamos organizados como una empresa controladora y en gran medida nuestras operaciones se llevan a cabo a través de subsidiarias. La capacidad de nuestras subsidiarias nacionales y extranjeras y empresas afiliadas para hacer distribuciones de efectivo a sus accionistas (para ser utilizado, entre otras cosas, para cumplir con nuestras obligaciones financieras) a través de dividendos, pagos inter-compañías, comisiones por administración y otros pagos, en gran medida, depende de la disponibilidad de flujos de efectivo a nivel de dichas subsidiarias y afiliadas nacionales y extranjeras, y puede ser restringido por las leyes y los principios de contabilidad aplicables. En particular, 34.4% (EUA\$ 16.2 mil millones) de nuestros ingresos totales de los EUA\$ 47.1 mil millones en 2014 provinieron de nuestra subsidiaria brasileña Ambev, que no es 100% de nuestra propiedad y cotiza en la Bolsa de Valores de São Paulo y en la Bolsa de Valores de Nueva York. Además, algunas de nuestras subsidiarias están sujetas a leyes que restringen su capacidad para pagar dividendos o restringen la cantidad de dividendos que pueden pagar. Si no somos capaces de obtener suficiente flujo de efectivo de nuestras subsidiarias y afiliadas nacionales y extranjeras, esto podría afectar adversamente nuestra capacidad para pagar dividendos, y en general tener un impacto negativo sobre nuestro negocio, resultados de operaciones y situación financiera. Ver “Sección 3. Revisión Operativa y Financiera—G. Liquidez y Recursos de Capital—Transferencias de Subsidiarias”.

***Nuestra incapacidad para reducir costos podría afectar nuestra rentabilidad.***

Nuestro éxito en el futuro y el crecimiento de nuestros ingresos dependen en parte de nuestra capacidad para ser eficientes en la producción, publicidad y venta de nuestros productos y servicios. Estamos llevando a cabo una serie de iniciativas para mejorar la eficiencia operativa. El fracaso para generar ahorros significativos de costos y mejora

de márgenes de utilidad a través de estas iniciativas podría afectar adversamente nuestra rentabilidad y nuestra capacidad para lograr nuestras metas financieras.

***Estamos expuestos a riesgos de mercados en desarrollo, incluyendo riesgos de devaluación, nacionalización e inflación.***

Una parte importante de nuestras operaciones, que representó aproximadamente el 53% de nuestros ingresos de 2014, se llevan a cabo en mercados en desarrollo, como Brasil (que representa 22.1% de nuestros ingresos), Argentina, China, México, Rusia, Bolivia, Paraguay, Ucrania y Corea del Sur. También tenemos inversiones de capital en empresas cerveceras de China.

Nuestras operaciones e inversiones de capital en estos mercados están sujetas a los riesgos habituales de operar en países en vías de desarrollo, que incluyen insurrección e inestabilidad política, interferencia externa, riesgos financieros, cambios en políticas gubernamentales, cambios políticos y económicos, cambios en las relaciones entre países, acciones de las autoridades gubernamentales que afectan al comercio y a la inversión extranjera, regulaciones sobre la repatriación de fondos, interpretación y aplicación de leyes y regulaciones locales, cumplimiento de propiedad intelectual y derechos contractuales, condiciones y reglamentos locales de trabajo, entre otros. Estos factores podrían afectar nuestros resultados al ocasionar interrupciones en nuestras operaciones o al aumentar los costos de operar en esos países, o limitando nuestra capacidad de repatriar ingresos de esos países. Los riesgos financieros de operar en mercados en desarrollo también incluyen riesgos de liquidez, inflación (por ejemplo, Brasil, Argentina y Rusia han experimentado periódicamente tasas de inflación extremadamente altas), devaluaciones (por ejemplo, las monedas de Brasil y Argentina se han devaluado con frecuencia durante las últimas varias décadas, el peso argentino sufrió una devaluación severa en enero de 2014 y el rublo ruso durante el segundo semestre de 2014), volatilidad de precios, convertibilidad de la moneda e incumplimiento por parte del país. Estos diversos factores podrían afectar adversamente nuestro negocio, resultados de operaciones y situación financiera. Debido a nuestra mezcla geográfica, estos factores podrían afectarnos más que a nuestros competidores que tienen menos exposición a mercados en desarrollo, y cualquier disminución general de los mercados en desarrollo en su conjunto nos podría afectar de manera desproporcionada en comparación con nuestros competidores.

***Los acontecimientos económicos y políticos en Argentina pueden afectar adversamente nuestras operaciones en Argentina***

Indirectamente somos dueños del 100% del capital social de una empresa controladora de subsidiarias que operan en Argentina y otros países de América del Sur. Los ingresos netos de la operación de nuestras subsidiarias en Argentina correspondieron a 3.6% de nuestros ingresos totales y 4.1% del EBITDA, según dicho término se define en este Folleto Informativo, para el año terminado el 31 de diciembre de 2014. Para nuestra definición de EBITDA, ver “Sección 3. Revisión Operativa y Financiera—E. Resultados de Operaciones—Año terminado el 31 de diciembre 2014 en comparación con el año terminado el 31 de diciembre 2013—EBITDA, según se define.” En el pasado, la situación económica y social de Argentina se ha deteriorado rápidamente; no podemos asegurar que la economía argentina no se deteriorará rápidamente como lo ha hecho en el pasado. La inestabilidad política, fluctuaciones en la economía, acciones gubernamentales con respecto a la economía de Argentina, devaluación del peso argentino, inflación y el deterioro de las condiciones macroeconómicas en Argentina podrían tener un efecto adverso significativo en nuestras operaciones de América del Sur, su situación financiera y sus resultados. En enero de 2014, el peso argentino sufrió una devaluación fuerte. Los resultados anuales de Argentina 2014 fueron traducidos a una tasa promedio de 8.1193 pesos argentinos por Dólar. La devaluación del 2014, y nuevas devaluaciones en el futuro, si las hubiera, podrían disminuir nuestros activos netos en Argentina, con ajuste en nuestro patrimonio.

Adicionalmente, el 30 de julio de 2014, Argentina llevo a cabo un incumplimiento selectivo de su deuda reestructurada. Las consecuencias del incumplimiento en el panorama político y económico de Argentina, y en nuestras operaciones ahí, aún no están claras. Si la situación económica o política en Argentina se deteriora, nuestras operaciones de América del Sur pueden estar sujetas a restricciones adicionales en cambios de divisas, repatriación de exportaciones o regímenes de expropiación que podrían afectar adversamente nuestra liquidez y operaciones, y nuestra capacidad para acceder a fondos de Argentina.

***Los acontecimientos políticos en Ucrania, las sanciones conexas adoptadas por la Unión Europea y los Estados Unidos dirigidas a Rusia, y acontecimientos económicos en Rusia pueden afectar adversamente nuestras operaciones en Ucrania, Rusia y otros países de la región.***

Indirectamente somos propietarios del 98.1% del capital social total de PJSC SUN InBev Ukraine en Ucrania, cuyos ingresos netos representaron menos del 1% de nuestros ingresos totales en 2014. También somos propietarios y operamos instalaciones de producción de cerveza en Ucrania. Adicionalmente, somos indirectamente propietarios del 99.8% del total del capital social de SUN InBev OJSC en Rusia, cuyos ingresos netos representaron menos del 2% de nuestros ingresos totales en 2014.

La fuerte inestabilidad política amenaza a Ucrania consecuencia de disturbios civiles que comenzaron en noviembre de 2013, el derrocamiento del presidente de Ucrania en febrero de 2014, y la resultante acción militar en el país desestabilizado operando bajo un gobierno temporal. Como resultado de ciertos conflictos actuales en la región, los Estados Unidos y la Unión Europea han impuesto sanciones a ciertos individuos y empresas en Rusia y Ucrania. Estas sanciones fueron dirigidas a personas que amenazaban la paz y seguridad en Ucrania, altos funcionarios del gobierno ruso y los sectores de energía, defensa y servicios financieros de Rusia, pero han tenido consecuencias macroeconómicas más allá de dichas personas e industrias. En respuesta, Rusia estableció un conjunto de sanciones recíprocas, y en agosto de 2014 impuso una prohibición de un año a la importación de determinados productos agrícolas, alimentos y materias primas de los países que han impuesto sanciones contra Rusia.

En diciembre de 2014, Estados Unidos impuso aún más sanciones con el propósito de bloquear nuevas inversiones en la región de Crimea en Ucrania y las relaciones comerciales entre los Estados Unidos o estadounidenses y Crimea. PJSC SUN InBev Ukraine y SUN InBev OJSC dirigen actividades de venta y distribución limitada en la región de Crimea. Continuamos vigilando las actividades de nuestras subsidiarias a la luz de la restricción impuesta por éstas y cualquier otra sanción futura.

Inestabilidad política en la región se ha combinado con los bajos precios del petróleo en todo el mundo para devaluar significativamente el rublo ruso, y puede continuar teniendo un impacto negativo en la economía rusa. Adicionalmente, el hryvnia ucraniano también sufrió una devaluación significativa en 2014. La posibilidad de sanciones adicionales implementadas por Estados Unidos y/o la Unión Europea contra Rusia o viceversa, inestabilidad política continua, los conflictos civiles, el deterioro de las condiciones macroeconómicas y la acción militar o la amenaza de acción militar en la región pueden resultar en problemas económicos graves en Ucrania, Rusia y las áreas circundantes. Esto podría tener un efecto significativo adverso en las operaciones de nuestras subsidiarias en la región y sobre los resultados de operaciones de nuestro segmento en Europa, y podría resultar en el deterioro del crédito mercantil u otros activos intangibles.

***Podemos no ser capaces de llevar a cabo exitosamente futuras adquisiciones e integraciones de negocios o reestructuraciones.***

Hemos hecho en el pasado y podríamos hacer en el futuro, adquisiciones de, inversiones en, asociaciones en participación (*joint ventures*) y acuerdos similares con, otras empresas y negocios. No podemos llevar a cabo dichas operaciones adicionales salvo que podamos identificar a los candidatos adecuados y llegar a un acuerdo sobre los términos con ellos. Al concluir una operación, podríamos estar obligados a integrar las empresas, negocios u operaciones adquiridas en nuestras operaciones existentes. Además, estas operaciones pueden implicar la asunción de ciertos riesgos actuales o potenciales, pasivos conocidos o desconocidos, que pueden tener un impacto potencial en nuestro perfil de riesgo financiero. Además, el precio que podemos pagar por cualquier operación futura puede llegar a ser demasiado alto, como resultado de diversos factores, tales como un cambio significativo en las condiciones del mercado, oportunidades limitadas para llevar a cabo la debida diligencia antes de una compra o cambios inesperados en el negocio adquirido.

***Nuestra integración con Grupo Modelo nos ha expuesto y continúa exponiéndonos a riesgos relacionados con costos significativos y dificultades para integrar a Grupo Modelo en nuestras operaciones existentes y el aprovechamiento de sinergias derivadas de la operación.***

Aunque creemos que nuestra integración con Grupo Modelo avanza con ritmo positivo, alcanzar todo el potencial de la operación depende de la integración continua, rápida y eficiente de nuestras actividades con Grupo

Modelo, dos empresas de tamaño considerable que funcionaban de forma independiente y se encontraban incorporadas en diferentes países, con operaciones geográficamente dispersas, y con diferentes culturas empresariales y estructuras de compensación de sus empleados.

El proceso de integración ha implicado y estimamos que continuará implicando costos e incertidumbres inherentes y no podemos garantizar que la integración con Grupo Modelo nos permita alcanzar en su totalidad las oportunidades de crecimiento de negocio, ahorro de costos, aumento de ingresos, sinergias y otros beneficios. Seguimos comprometidos con la entrega de, al menos, EUA\$ 1 mil millones en sinergias de costos para finales de 2016 y creemos que la contraprestación pagada por la integración con Grupo Modelo se justifica, en parte, por las oportunidades de crecimiento de negocio, ahorro de costos, aumento de ingresos, sinergias, mejoras en los ingresos y otros beneficios que Grupo Modelo espera lograr mediante la integración de sus operaciones con las nuestras. Sin embargo, estas oportunidades de crecimiento de negocio, ahorro de costos, aumento de ingresos, sinergias y otros beneficios podrían no lograrse, y los supuestos bajo los cuales se determinó la contraprestación pagada por la integración con Grupo Modelo podrían llegar a ser incorrectos.

La integración exitosa de Grupo Modelo en nuestro negocio también requiere una cantidad significativa de tiempo de administración y puede afectar o poner en peligro la capacidad de la administración para manejar el negocio de manera efectiva durante el período de dicha integración. Además, es posible que no seamos capaces de continuar reteniendo empleados con las habilidades apropiadas para las tareas relacionadas con nuestro plan de integración, lo que podría afectar negativamente a la integración de Grupo Modelo.

Aunque el ahorro de gastos estimados y sinergias de ingresos previstos por la integración con Grupo Modelo son significativas, no podemos garantizar que vamos a obtener estos beneficios en el tiempo previsto o en lo absoluto. Por lo tanto, cualquier falla, retraso material o costo inesperado del proceso de integración podría tener un efecto adverso significativo en nuestro negocio, resultados de operaciones y situación financiera.

***El fracaso de cumplir nuestras obligaciones bajo el acuerdo con Grupo Modelo podría afectar de manera adversa nuestra condición financiera y estado de resultados.***

El acuerdo alcanzado con el Departamento de Justicia de Estados Unidos en relación con la integración con Grupo Modelo, incluye un acuerdo de transición de servicios a tres años para la transición progresiva de la operación de la fábrica de cerveza de Piedras Negras, así como ciertas garantías de distribución para Constellation Brands en los 50 estados de los Estados Unidos, el Distrito de Columbia y Guam. El cumplimiento de nuestras obligaciones derivadas del acuerdo es continuamente monitoreado por el Departamento de Justicia de Estados Unidos y el Supervisor Independiente designado por ellos. Si no cumplimos con nuestras obligaciones derivadas del acuerdo, ya sea de forma intencional o inadvertidamente, podríamos estar sujetos a multas pecuniarias. Ver “Sección 8. Información Adicional—C. Contratos Relevantes—Convenio de Transacción Grupo Modelo.”

***Un deterioro del crédito mercantil y otros activos intangibles podría afectar adversamente nuestra situación financiera y resultados de operaciones.***

Hemos reconocido un crédito mercantil significativo en nuestro balance general como resultado de algunas adquisiciones. Por ejemplo, como resultado de la integración con Grupo Modelo en 2013, reconocimos un total de EUA\$19.6 mil millones en nuestro balance y registramos varias marcas del negocio de Grupo Modelo (incluyendo marcas de la familia Corona entre otras) como activos intangibles con duración indefinida con un valor de EUA\$4.7 mil millones. Asimismo, como resultado de la adquisición de Anheuser-Busch en 2008, reconocimos EUA\$32.9 mil millones en nuestro balance y registramos varias marcas de la empresa Anheuser-Busch (incluyendo marcas en la familia Budweiser, entre otras) como activos intangibles con duración indefinida con un valor de mercado de EUA\$ 21.4 mil millones. Al 31 de diciembre de 2014, nuestro crédito mercantil equivalía a EUA\$ 70.8 mil millones y los activos intangibles con duración indefinida ascendían a EUA\$ 28.2 mil millones. Si nuestro negocio no se desarrolla según lo previsto, cargos por deterioro podrían generarse en el futuro lo cual sería significativo y podría tener un efecto adverso en nuestros resultados de operaciones y situación financiera.

***Dependemos del éxito de nuestras marcas.***

Nuestro éxito depende de nuestra capacidad para mantener y mejorar la imagen y reputación de nuestros productos existentes y desarrollar una imagen favorable y reputación de los productos nuevos. La imagen y

reputación de nuestros productos podría verse reducida en el futuro; preocupaciones sobre la calidad del producto, incluso cuando se hagan sin fundamento, podrían empañar la imagen y reputación de nuestros productos. Un evento o serie de eventos, que dañe significativamente la reputación de una o más de nuestras marcas podrían tener un efecto adverso en el valor de esa marca y los ingresos posteriores de esa marca o negocio. Restaurar la imagen y la reputación de nuestros productos puede ser costoso y podría ser imposible.

Por otra parte, nuestros esfuerzos de mercadotecnia están sujetos a restricciones con respecto al estilo de la publicidad permitida, y medios de comunicación y mensajes utilizados. En varios países, por ejemplo, la televisión es un medio prohibido para la publicidad de cerveza y otras bebidas alcohólicas, y en otros países, la publicidad televisiva, aunque está permitida, se regula cuidadosamente. Todas las restricciones adicionales en dichos países, o la introducción de restricciones similares en otros países, podrían limitar nuestro potencial crecimiento de marca y por lo tanto reducir el valor de nuestras marcas y los ingresos relacionados.

***La publicidad negativa, los riesgos de salud percibidos y la regulación gubernamental asociada pueden dañar nuestro negocio.***

La cobertura en los medios, y la publicidad en general, pueden ejercer una influencia significativa en el comportamiento y acciones de los consumidores. Si la aceptación social de la cerveza, otras bebidas alcohólicas o los refrescos disminuyeran significativamente, las ventas de nuestros productos podrían disminuir sustancialmente. En los últimos años, ha habido una creciente atención pública y política dirigida a la bebida alcohólica y las industrias de alimentos y bebidas no-alcohólicas. Esta atención es el resultado de preocupaciones de salud relacionados con el uso nocivo del alcohol, incluyendo conducir ebrio, conducir durante el embarazo, el consumo excesivo y abusivo y el consumo por menores de edad, así como los problemas de salud relacionados con el consumo excesivo de alimentos y bebidas no alcohólicas como la obesidad y la diabetes. La publicidad negativa con respecto a la cerveza, otras bebidas alcohólicas o el consumo de refrescos, la publicación de estudios que indican un riesgo significativo a la salud debido al consumo de cerveza, otras bebidas alcohólicas o refrescos, o cambios en la percepción de los consumidores en relación con la cerveza, otras bebidas alcohólicas o refrescos en general, podría afectar negativamente la venta y consumo de nuestros productos y podría perjudicar nuestro negocio, resultados de operaciones, flujos de efectivo o situación financiera si los consumidores y clientes cambian sus patrones de compra.

Por ejemplo, en mayo de 2013, la Asamblea Mundial de la Salud aprobó el Plan de Acción Global de la Organización Mundial de la Salud para la Prevención y el Control de las Enfermedades No Transmisibles (ENT) 2013-2020. El uso nocivo del alcohol se ha citado como un factor de riesgo de enfermedades no transmisibles. El plan de acción para las enfermedades no transmisibles exige al menos una reducción del 10% en el consumo nocivo de alcohol, en su caso, dentro de los contextos nacionales.

Como ejemplo adicional, las autoridades rusas han adoptado cambios legislativos vinculados a la preocupación por el uso nocivo del alcohol. En 2012, Rusia adoptó la prohibición de la venta de cerveza en los quioscos y la venta de cerveza en el horario entre las 11:00 pm y las 8:00 am, una prohibición de anuncios de cerveza en la televisión, internet, medios impresos, radio y anuncios de cerveza al aire libre e impuso un aumento de los impuestos al consumo. Entre 2009 y 2014, la tasa de impuestos especiales sobre cerveza aumentó nueve veces - de RUB-2/litro (EUA\$ 0.07/litro) a RUB 18/litro (EUA\$ 0.32/litro). Otras propuestas legislativas debatidas en Rusia incluyen restricciones para los envases de PET, imposiciones a la producción y cambios en los requisitos para la concesión de licencias, aceleración de la propuesta de impuestos sobre desperdicios para su implementación en 2015 y no 2016, y la solicitud de que compañías dedicadas a la producción y publicidad de cerveza y otras bebidas de malta se registren bajo el Sistema Estatal Unificado de Información Automatizada (*Unified State Automated Information System*).

Del mismo modo, en Ucrania, de 2013 a 2014, la tasa del impuesto al consumo aumentó 42.5% a 1.24 UAH/litro (EUA\$ 0.08/litro) en 2014. A finales de diciembre de 2014, el parlamento ucraniano cambió significativamente el marco regulatorio de la cerveza, dándole un tratamiento legal equivalente a los licores. A partir de julio de 2015, la cerveza no se puede publicitar en medios de comunicación impresos, ya sea en publicidad interior o exterior, en el metro u otros medios de transporte público, o en radio o televisión en un horario de entre las 6:00 pm y las 11:00 am. Adicionalmente, se impusieron requisitos para la concesión de licencias para la producción, distribución y venta al por menor, y certificaciones para la distribución, importación y exportación. Ucrania también ha impuesto una nueva tasa impositiva del 5% a vendedores.

La preocupación por el abuso de alcohol y consumo de alcohol por menores de edad también ha llevado a gobiernos, incluidos los de Argentina, Brasil, Rusia, el Reino Unido y los Estados Unidos, a considerar medidas como el aumento de los impuestos, la aplicación de regímenes de precios mínimos de alcohol u otros cambios al marco regulatorio aplicable a nuestra publicidad u otras prácticas comerciales.

Las marcas principales son utilizadas por nosotros, nuestras subsidiarias, asociadas y asociaciones en participación (*joint ventures*), y están licenciadas a terceros fabricantes de cerveza. En la medida en que nosotros, o una de nuestras subsidiarias, asociadas, asociaciones en participación (*joint ventures*) o licenciatarios estemos sujetos a publicidad negativa, y la publicidad negativa cause que consumidores y clientes cambien sus patrones de compra, podría tener un efecto adverso significativo en nuestro negocio, resultados de operaciones, flujos de efectivo o situación financiera. A medida que continuamos expandiendo nuestras operaciones en los mercados en desarrollo y en crecimiento, existe un mayor riesgo de que podamos ser objeto de publicidad negativa, en particular en relación con los derechos laborales y las condiciones de trabajo locales. La publicidad negativa que materialmente daña la reputación de uno o más de nuestras marcas podría tener un efecto adverso en el valor de esa marca y los ingresos posteriores de esa marca o negocio, lo cual podría afectar adversamente nuestro negocio, resultados de operaciones, flujos de efectivo y la situación financiera.

***La demanda por nuestros productos puede verse afectada por los cambios en las preferencias y gustos del consumidor.***

Dependemos de nuestra capacidad para satisfacer las preferencias y gustos del consumidor. Las preferencias y gustos del consumidor pueden cambiar de forma impredecible debido a una variedad de factores, como cambios en la demografía, salud y bienestar de los consumidores, preocupaciones por la obesidad o el consumo de alcohol, atributos e ingredientes del producto, cambios en los patrones de viaje, vacaciones o actividades de ocio, el clima, la publicidad negativa resultante de la acción reguladora o litigio contra nosotros o empresas similares o un deterioro de las condiciones económicas. Los consumidores también pueden preferir los productos de los competidores o generalmente pueden reducir su demanda de productos en esta categoría. El incumplimiento por parte de nosotros para anticipar o responder adecuadamente a los cambios en las preferencias y gustos del consumidor o a la evolución de nuevas formas de comunicación y de mercadotecnia podría afectar adversamente nuestro negocio, resultados de operaciones y situación financiera.

***Los ciclos de consumo estacionales y las condiciones climáticas adversas pueden provocar fluctuaciones en la demanda de nuestros productos.***

Los ciclos de consumo estacionales y las condiciones climáticas adversas en los mercados en los que operamos podrían tener un impacto en nuestras operaciones. Esto es particularmente cierto en los meses de verano, cuando el clima inusualmente frío o húmedo puede afectar los volúmenes de ventas. La demanda de cerveza es normalmente menor en nuestros principales mercados en el hemisferio norte durante el primer y cuarto trimestres de cada año, y por lo tanto nuestros ingresos netos consolidados de esos mercados normalmente son menores durante este tiempo. Aunque este riesgo es algo mitigado por nuestra presencia relativamente equilibrada en ambos hemisferios, estamos relativamente más expuestos a los mercados del hemisferio norte que a los mercados del hemisferio sur, lo que podría afectar adversamente nuestro negocio, resultados de operaciones y situación financiera.

***El cambio climático, o las medidas legales, regulatorias o de mercado para abordar el cambio climático, pueden afectar negativamente a nuestro negocio u operaciones, y la escasez o la mala calidad de agua podrían afectar negativamente nuestros costos y capacidad de producción.***

Existe una creciente preocupación que el dióxido de carbono y otros gases de efecto invernadero en la atmósfera puedan tener un impacto negativo en las temperaturas globales, patrones climáticos y la frecuencia y severidad de fenómenos meteorológicos extremos y los desastres naturales. En caso de que dicho cambio climático tenga un efecto negativo en la productividad agrícola, podríamos estar sujetos a una disminución de disponibilidad o a precios menos favorables de ciertos productos agrícolas que son necesarios para nuestros productos, como la cebada, el lúpulo, el azúcar y el maíz. Además, las expectativas del público para reducir emisiones de gases de efecto invernadero podrían dar lugar a un aumento a costos de energía, transporte y materias primas y pueden requerir que hagamos inversiones adicionales en instalaciones y equipos, debido a las crecientes presiones regulatorias. Como resultado, los efectos del cambio climático podrían tener un efecto adverso significativo en nuestro negocio y resultados de operaciones a largo plazo.

También nos enfrentamos a riesgos de escasez y calidad del agua. La disponibilidad de agua potable es un recurso limitado en muchas regiones del mundo, enfrentándose a desafíos sin precedentes debido al cambio climático y al cambio resultante en los patrones de precipitación y la frecuencia de fenómenos meteorológicos extremos, la sobreexplotación, el aumento de la contaminación, y la mala gestión del agua. Conforme la demanda de agua continua incrementando en todo el mundo, y mientras el agua se hace más escasa y la calidad del agua disponible se deteriora, podríamos vernos afectados por el aumento del costo de producción o limitaciones a la producción, lo que podría afectar negativamente nuestro negocio y resultados de operaciones.

Estamos obligados a reportar las emisiones de gases de efecto invernadero, datos de energía y otra información relacionada a una variedad de entidades, y a cumplir con las obligaciones más amplias del Régimen de Comercio de Derechos de Emisión de la Unión Europea. Ciertos riesgos podrían materializarse si no fuéramos capaces de medir, controlar y divulgar información precisa y en el momento oportuno, y el Régimen de Comercio de Derechos de Emisión de la Unión Europea podría generar mayores costos operativos si fuéramos incapaces de cumplir con nuestras obligaciones de cumplimiento o superáramos las asignaciones de emisiones. También existe el riesgo de una nueva regulación ambiental en muchas áreas geográficas en donde operamos, incluidas la Unión Europea, los Estados Unidos y China, entre otros. Por ejemplo, en mayo de 2014, el Jefe de Estado de la República Popular de China emitió un plan que establece metas relacionadas con emisiones de gases contaminantes, consumo de energía y emisiones de dióxido de carbono que podrían requerir inversiones, capacidades de negocio y cambios operativos adicionales.

*Si alguno de nuestros productos se torna defectuoso o se encuentra que contiene contaminantes, podríamos estar sujetos al retiro de productos o a otras responsabilidades.*

Tomamos precauciones para garantizar que nuestros productos de bebidas estén libres de contaminantes y que nuestros materiales de embalaje (tales como botellas, copas, latas y otros recipientes) están libres de defectos. Estas precauciones incluyen programas de control de calidad y diversas tecnologías para materias primas, el proceso de producción y nuestros productos finales. Hemos establecido procedimientos para corregir los problemas detectados.

En el caso de que ocurra contaminación alguna o exista algún defecto en el futuro, podría dar lugar a interrupciones del negocio, retiros de productos o generación de responsabilidad, mismos que podrían, de forma individual, tener un efecto adverso en nuestro negocio, reputación, prospectos, situación financiera y resultados de operaciones.

Aunque mantenemos pólizas de seguro contra cierta responsabilidad por los productos (pero no la retirada de productos), puede que no seamos capaces de hacer cumplir nuestros derechos con respecto a estas políticas, y, en caso de que se produzca contaminación o defecto, cualquier cantidad que podríamos recuperar podría no ser suficiente para compensar cualquier daño que pudiéramos sufrir, lo que podría afectar adversamente nuestro negocio, resultados de operaciones y situación financiera.

*Podemos no ser capaces de proteger nuestros derechos de propiedad intelectual.*

Nuestro éxito futuro depende en gran medida de nuestra capacidad de proteger nuestras marcas y productos existentes y futuros y defender nuestros derechos de propiedad intelectual, incluyendo marcas, patentes, dominios, secretos industriales y know-how. Nos han otorgado numerosos registros de marcas que cubren nuestras marcas y productos, y hemos presentado, y esperamos continuar presentando, solicitudes para marcas y patentes para proteger las marcas y los productos recién desarrollados. No podemos asegurar que el registro de alguna marca nos sea otorgado. También existe el riesgo de que podríamos, por omisión, no renovar una marca o patente en forma oportuna o que nuestros competidores desafiarán, invalidaran o eludir las marcas y patentes existentes o futuras emitidas a, o licenciadas por, nosotros.

Aunque hemos tomado medidas adecuadas para proteger a nuestro portafolio de derechos de propiedad intelectual (incluyendo el registro de marcas y nombres de dominio), no podemos estar seguros de que las medidas que hemos tomado serán suficientes o que terceros no infrinjan o se apropien indebidamente de derechos de propiedad intelectual. Por otra parte, algunos de los países en los que operamos ofrecen protección menos eficiente a la propiedad intelectual que la protección disponible en Europa o Estados Unidos. Si no somos capaces de proteger nuestros derechos de propiedad contra la infracción o apropiación indebida, podría tener un efecto material adverso



en nuestro negocio, resultados de operaciones, flujos de efectivo o situación financiera y, en particular, en nuestra capacidad para desarrollar nuestro negocio.

***Dependemos de terceros clave, incluyendo los proveedores clave, y la terminación o modificación de los acuerdos con los terceros podría afectar negativamente nuestro negocio.***

Dependemos de terceros proveedores clave, incluyendo proveedores para una amplia gama de materias primas para la cerveza y bebidas distintas a cerveza como la cebada malteada, sémola de maíz, jarabe de maíz, arroz, lúpulo, agua, concentrado de sabor, concentrado de frutas, azúcar y edulcorante, y para el material de envasado, tales como vidrio, botellas de PET y aluminio, latas y barriles de aluminio o acero, etiquetas, cajas de plástico, metal y cierres de plástico, cartones plegables, productos de cartón y láminas de plástico.

Buscamos limitar nuestra exposición a las fluctuaciones del mercado en estos suministros mediante la celebración de acuerdos a precio fijo a mediano y largo plazo. Tenemos un número limitado de proveedores de latas de aluminio y botellas de vidrio. La consolidación de la industria de latas de aluminio, y la industria de botellas de vidrio en algunos mercados en los que operamos ha reducido las alternativas de abastecimiento local y ha aumentado el riesgo de interrupciones al suministro de latas de aluminio, y botellas de vidrio. Aunque generalmente contamos con otros proveedores de materias primas y materiales de embalaje, la terminación o cambio significativo a acuerdos con ciertos proveedores clave, desacuerdos con proveedores con respecto a pagos u otros términos, o el fracaso de un proveedor clave para cumplir con las obligaciones contractuales o entregar materiales consistentes con el uso actual o nos veríamos obligados a hacer compras a proveedores alternativos, en cada caso a precios potencialmente más altos que los acordados con dicho proveedor, y esto podría tener un impacto significativo sobre nuestra producción, distribución y venta de cerveza, otras bebidas alcohólicas y bebidas gaseosas y tener un efecto adverso significativo en nuestro negocio, resultados de operaciones, flujos de efectivo o situación financiera.

Un número de nuestras marcas clave están tanto licenciadas a terceros fabricantes de cerveza y utilizadas por empresas sobre las que no tenemos control. Por ejemplo, nuestra marca global Stella Artois se licencia a terceros en Argelia, Australia, Bulgaria, Croacia, República Checa, Hungría, Israel, Nueva Zelanda y Rumania, y otra marca global, Corona, esta licenciada a Constellation Brands para mercadotecnia y ventas en los 50 estados de los Estados Unidos, el Distrito de Columbia y Guam, así como la producción relacionada en México para los esfuerzos de mercadotecnia y ventas. Corona también se distribuye por terceros en más de 100 países en todo el mundo, incluyendo Australia y Nueva Zelanda. Por último, Budweiser se licencia a terceros en, entre otros países, Argentina, Japón, Corea del Sur, Panamá, Italia, Irlanda y España. Ver “Sección 2. Información sobre la Compañía—B. Descripción del Negocio—8. Licencias” para obtener más información al respecto.

Hacemos un monitoreo de la calidad de la fabricación de cerveza para garantizar nuestros estándares altos, pero en la medida en que una de estas marcas clave registradas están sujetas a publicidad negativa, lo cual podría tener un efecto adverso significativo en nuestro negocio, resultados de operaciones, flujos de efectivo o situación financiera.

Para ciertos materiales de empaque y materias primas, dependemos de un pequeño número de proveedores importantes. Si estos proveedores fueran incapaces de continuar satisfaciendo nuestras necesidades, y nosotros fuéramos incapaces de desarrollar fuentes alternativas de suministro, nuestras operaciones y resultados financieros podrían verse afectados de manera adversa.

***La consolidación de los minoristas nos puede afectar de manera adversa.***

El sector del comercio en Europa y en muchos países en los que operamos continúa consolidándose. Los grandes comerciantes pueden tratar de mejorar la rentabilidad y las ventas al pedir precios más bajos o mayor gasto comercial. Los esfuerzos de los comerciantes podrían resultar en reducción de la rentabilidad para la industria de la cerveza en su conjunto y afectar indirectamente de manera adversa nuestros resultados financieros.

***Podríamos incurrir en costos significativos como resultado del incumplimiento y/o violaciones de diversos reglamentos que rigen nuestras operaciones.***

Nuestro negocio es altamente regulado en muchos de los países en los que nosotros o nuestros prestadores de servicios operan. Las regulaciones adoptadas por las autoridades de estos países gobiernan gran parte de nuestras operaciones, incluyendo la elaboración, mercadotecnia y publicidad (en particular para asegurar que nuestra

publicidad esté dirigida a personas mayores de edad), protección del medio ambiente, transporte, relaciones con distribuidores y ventas. Podemos ser objeto de reclamaciones respecto a que no hemos cumplido con las leyes y reglamentos existentes, que podrían resultar en multas y sanciones o pérdida de las licencias de operación. También estamos rutinariamente sujetos a leyes y reglamentos nuevos o reformados a los que tenemos que dar cumplimiento con el fin de evitar reclamaciones, multas y otras sanciones, que podrían afectar adversamente nuestro negocio, resultados de operaciones y situación financiera. También podríamos estar sujetos a leyes y reglamentos destinados a reducir la disponibilidad de productos de cerveza y otras bebidas alcohólicas en algunos de nuestros mercados para afrontar el abuso de alcohol y otras cuestiones sociales. No podemos garantizar que no vamos a incurrir en costos o pasivos significativos en relación con el cumplimiento de los requisitos reglamentarios aplicables, o que dicha regulación no interferirá con nuestros negocios de cerveza, otras bebidas alcohólicas y bebidas gaseosas.

Nuestras instalaciones en México y en el resto de países en los que operamos están sujetas a leyes y reglamentos locales de protección del medio ambiente. Estamos en cumplimiento con dichas leyes y reglamentos o actualmente estamos tomando medidas para estar en cumplimiento.

Algunos países han adoptado leyes y reglamentos que requieren depósitos en bebidas o establecen sistemas de botellas rellenables. Dichas leyes incrementan los precios de la cerveza por encima de los precios del depósito y pudieren ocasionar disminuciones en ventas. Legisladores en varias jurisdicciones en las cuales llevamos a cabo nuestras operaciones continúan considerando legislación similar, cuya adopción nos impondría costos operativos mayores al mismo tiempo que disminuiría el volumen de ventas.

El nivel de regulación a la que nuestros negocios están sujetos puede verse afectado por los cambios en la percepción pública del consumo de cerveza, otras bebidas alcohólicas y refrescos. En los últimos años, ha habido una mayor atención social y política en algunos países dirigidos a la bebida alcohólica como cerveza y las industrias refresqueras, y los organismos gubernamentales podrían responder a cualquier crítica pública con la implementación de nuevas restricciones regulatorias en materia de publicidad, horarios, edad legal para beber o actividades de mercadotecnia (incluyendo la mercadotecnia o venta de cerveza en eventos deportivos). Tal preocupación pública y las restricciones resultantes pueden causar un declive significativo en la aceptación social de la cerveza, otras bebidas alcohólicas o refrescos y por lo tanto alejar las tendencias de consumo de estos productos, lo que tendría un efecto adverso significativo en nuestro negocio, condición financiera y resultados de operaciones. Para regulaciones y restricciones comunes a las que estamos sujetos, ver “Sección 2. Información sobre la Compañía—B. Descripción del Negocio—11. Regulaciones que Afectan Nuestro Negocio” y “Sección 3. Revisión Operativa y Financiera—A. Factores Clave que Afectan Nuestros Resultados de Operaciones—Reglamentos Gubernamentales”.

***Estamos expuestos a riesgos derivados de litigios.***

Actualmente somos parte, y en el futuro podríamos ser parte, en procedimientos y reclamaciones y daños legales significativos que se presenten en contra de nosotros. Ver “Sección 6. Información Financiera – A. Estados Financieros Consolidados y Otra Información Financiera – Procedimientos legales y arbitrales” y “Sección 3. Revisión Operativa y Financiera – H. Obligaciones y Contingencias Contractuales – Contingencias” y la nota 30 a nuestros Estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, y para los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 para una descripción de ciertas contingencias significativas que creemos razonablemente posible (pero no probable) que sucedan. Dada la incertidumbre inherente de litigios, es posible que podamos contraer pasivos como consecuencia de los procedimientos y reclamaciones presentadas contra nosotros, incluidos los que no creemos en la actualidad son razonablemente posibles.

Por otra parte, las empresas en la industria de bebidas alcohólicas y en la industria de refrescos se encuentran, de vez en cuando, expuestas a demandas colectivas (acciones colectivas) u otros litigios relativos a la publicidad de alcohol, problemas de abuso de alcohol o consecuencias a la salud derivadas del consumo excesivo de cerveza, otras bebidas alcohólicas y refrescos. A modo de ejemplo, ciertos productores de cerveza y otras bebidas alcohólicas de Brasil, Canadá, Europa y Estados Unidos han estado involucrados en acciones colectivas y otros litigios buscando reparación de daños por, entre otras cosas, la presunta mercadotecnia de bebidas alcohólicas a menores de edad. Si alguno de este tipo de litigios resultara en multas, daños o pérdida de reputación para nosotros, esto podría tener un efecto adverso significativo en nuestro negocio, resultados de operaciones, flujos de efectivo o situación financiera.

Ver “Sección 6. Información Financiera – A. Estados Financieros Consolidados y Otra Información Financiera – Procedimientos legales y arbitrales” para obtener información adicional sobre los asuntos de litigio.



***La industria cervecera y de bebidas puede estar sujeta a cambios adversos en los impuestos.***

La imposición de impuestos sobre nuestra cerveza, otras bebidas alcohólicas y refrescos en los países en los que operamos se compone de diferentes impuestos propios a cada jurisdicción, tales como impuestos especiales y otros impuestos indirectos. En muchas jurisdicciones, los impuestos especiales y otros impuestos indirectos constituyen una gran porción del costo de cerveza trasladado a los clientes. El aumento de impuestos especiales y otros impuestos indirectos aplicables a nuestros productos, ya sea en términos absolutos o en relación con los niveles aplicables a otras bebidas, tienden a afectar negativamente nuestros ingresos o márgenes, tanto por la reducción del consumo global de nuestros productos como por que animan a los consumidores a cambiar a otra categoría de bebidas. Estos incrementos también afectan negativamente a la capacidad adquisitiva de nuestros productos y nuestra rentabilidad. En 2014, México, Rusia, Ucrania, Australia, Sudáfrica, Egipto, Singapur, entre otros, aumentaron los impuestos al consumo de cerveza.

En México, la carga fiscal sobre las bebidas alcohólicas es muy onerosa. A partir de la reforma a la Ley del Impuesto Especial sobre Producción y Servicios que entró en vigor el 1 de enero de 2014, se aumentó aún más la tasa del impuesto especial a las bebidas con contenido alcohólico y cerveza con una graduación alcohólica de hasta 14° G.L. (Gay Lussac, donde cada grado de alcohol puro corresponde a 1% del volumen de la bebida que lo contiene) a 26.5%, con una graduación alcohólica de más de 14° y hasta 20° G.L. a 30%, y con una graduación alcohólica de más de 20° G.L. a 53%

En Rusia, entre 2009 y 2014, la tasa de impuestos especiales de cerveza aumentó nueve veces de RUB-2/litro (EUA\$ 0.07/litro) a RUB 18/litro (EUA\$ 0.32/litro). Del mismo modo, en Ucrania, de 2013 a 2014 la tasa de impuesto al consumo aumentó 42.5% a UAH 1.24/litro (EUA\$0.08/litro) en 2014. Estos aumentos de impuestos han dado lugar a aumentos de precios significativos en ambos países, y continúan reduciendo nuestras ventas de cerveza. Ver “- publicidad negativa, riesgos de salud percibidos y la regulación gubernamental inherente que pudiera perjudicar nuestro negocio.”

En Estados Unidos, la industria cervecera está sujeta a una tributación significativa. El gobierno federal de Estados Unidos actualmente impone un impuesto de 18 dólares por barril (equivalente a aproximadamente 117 litros) sobre la cerveza vendida para consumo en Estados Unidos. Todos los estados también recaudan impuestos especiales y/o impuestos sobre bebidas alcohólicas. De vez en cuando, surgen propuestas para aumentar estos impuestos, y en el futuro estos impuestos podrían aumentar. Los aumentos a los impuestos especiales sobre el alcohol podrían afectar adversamente nuestro negocio en Estados Unidos y su rentabilidad.

La fijación de precios mínimos es otra forma de regulación fiscal que pudiera afectar la rentabilidad de nuestra empresa. En 2012, el gobierno de Escocia legisló para introducir un precio unitario mínimo para bebidas alcohólicas. Sin embargo, la implementación se encuentra retrasada, ya que la medida ha sido impugnada en los tribunales escoceses y a nivel de la UE. En noviembre de 2012, el gobierno del Reino Unido publicó para consulta pública su propia propuesta de introducir un precio unitario mínimo para bebidas alcohólicas, e Irlanda del Norte y la República de Irlanda también están considerando la introducción de un precio unitario mínimo transfronterizo a bebidas alcohólicas; tras la consulta, en julio de 2013, el gobierno del Reino Unido decidió no seguir adelante con la fijación de precios mínimos. En octubre de 2013, Irlanda del Norte y la República de Irlanda decidieron implementar un precio unitario mínimo transfronterizo a bebidas alcohólicas calculado sobre el precio de venta por gramo de alcohol, aunque la cuestión de la legalidad de la legislación bajo ley de la UE se encuentra pendiente.

Las propuestas para aumentar los impuestos especiales u otros impuestos indirectos, incluida la legislación en materia de precios mínimo a las bebidas alcohólicas, pueden ser consecuencia del panorama económico actual y también pueden estar influidas por los cambios en la percepción pública sobre el consumo de cerveza, bebidas alcohólicas y refrescos. En la medida en que el efecto de las reformas fiscales anteriormente descritas u otros cambios propuestos a impuestos especiales y otros impuestos indirectos en los países en los que operamos sea aumentar la carga total de impuestos indirectos sobre nuestros productos, los resultados de nuestras operaciones en dichos países pudieran verse afectados negativamente.

Además de los impuestos especiales y otros impuestos indirectos, estamos sujetos al impuesto sobre la renta y otros impuestos en los países en los que operamos. No puede existir ninguna garantía de que las operaciones de nuestras cerveceras y otras instalaciones no estarán sujetas a un aumento de impuestos por las autoridades nacionales, locales o extranjeras o que nosotros y nuestras subsidiarias no estaremos sujetos a mayores tasas del

impuesto sobre la renta o a reglamentos y requisitos fiscales nuevos o reformados. Por ejemplo, el trabajo que dirige la OCDE sobre la erosión base y traslado de utilidades o iniciativas en marcha en la Unión Europea como reacción al crecimiento de la globalización del comercio y los negocios podría resultar en modificaciones a los tratados fiscales, introducción de nueva legislación, reformas a la legislación actual, o cambios regulatorios para la interpretación de dicha legislación, los cuales a su vez podrían generar la imposición de impuestos adicionales. Cualquiera de estos aumentos o cambios en los impuestos tenderían a afectar adversamente nuestros resultados de operaciones.

***Estamos expuestos a las leyes antimonopolio y de competencia en determinadas jurisdicciones y el riesgo de cambios en las leyes o en la interpretación y aplicación de las leyes antimonopolio y de competencia existentes.***

Estamos sujetos a las leyes antimonopolio y de competencia en las jurisdicciones en las que operamos, y en un número de jurisdicciones en que producimos y/o vendemos una porción significativa de la cerveza consumida. Como consecuencia, podríamos estar sujetos a escrutinio regulatorio en algunas de estas jurisdicciones. Por ejemplo, nuestra subsidiaria brasileña, Ambev, ha sido objeto de monitoreo por las autoridades de competencia en Brasil (ver “Sección 6. Información Financiera – A. Estados financieros consolidados y otra información financiera – Procedimientos legales y arbitrales – Ambev y sus subsidiarias – Asuntos antimonopolio”). No puede existir garantía alguna de que la introducción de nuevas leyes de competencia en las jurisdicciones en las que operamos, la interpretación de leyes antimonopolio y de competencia existentes o la aplicación de leyes antimonopolio y de competencia existentes, o acuerdos con las autoridades de competencia, en contra de nosotros o nuestras subsidiarias, incluyendo Ambev, no afectarán a nuestro negocio o los negocios de nuestras subsidiarias en el futuro.

***Nuestras operaciones están sujetas a regulaciones ambientales, lo que nos podría exponer a importantes costos de adaptación y litigios relacionados con temas ambientales.***

Nuestras operaciones están sujetas a la normatividad ambiental por parte de organismos nacionales, estatales y locales, incluyendo, en algunos casos, los reglamentos que imponen responsabilidad sin tomar en cuenta culpabilidad. Estas regulaciones pueden resultar en responsabilidad que pudiera afectar adversamente nuestras operaciones. El panorama regulatorio ambiental en los mercados en los que operamos se está volviendo cada vez más estricto, con un mayor énfasis en el cumplimiento.

Si bien hemos invertido continuamente en reducir nuestros riesgos ambientales y presupuestado para futuras inversiones de capital y operacionales para mantener el cumplimiento con las leyes y reglamentos ambientales, no puede existir ninguna garantía de que no vamos a incurrir en responsabilidad ambiental sustancial o que las leyes y reglamentos ambientales aplicables no cambiarán o se volverán más estrictos en el futuro.

***Mantenemos una asociación en participación (joint venture) en Cuba, en el cual el gobierno cubano es nuestro socio. Cuba ha sido identificada por el Departamento de Estado de Estados Unidos como patrocinador de actos terroristas y se encuentra penalizado por sanciones económicas y comerciales extensivas por parte de los Estados Unidos. Nuestras operaciones en Cuba pueden afectar de manera adversa a nuestra reputación y a la liquidez y valor de nuestros valores.***

El 28 de enero de 2014, una subsidiaria de nuestra subsidiaria Ambev adquirió de nosotros una participación del 50% en Cervecería Bucanero S.A., una empresa cubana en el negocio de producción y venta de cerveza. En consecuencia, somos indirectamente propietarios, a través de nuestra subsidiaria Ambev, de una participación del 50% en Cervecería Bucanero S.A. La otra participación del 50% es propiedad del Gobierno de Cuba. Cervecería Bucanero S.A. es operada como una asociación en participación (*joint venture*) en el que Ambev nombra al director general. Las marcas principales de Cervecería Bucanero S.A. son Bucanero y Cristal. En 2014, Cervecería Bucanero S.A. vendió 1.3 millones de hectolitros, lo que representa aproximadamente 0.3% del volumen mundial de 459 millones de hectolitros para el año. Aunque la producción de Cervecería Bucanero S.A. se vende principalmente en Cuba, una pequeña parte de su producción se exporta a y es vendida por algunos distribuidores en otros países fuera de Cuba (pero no en los Estados Unidos). Cervecería Bucanero S.A. también importa y vende en Cuba una cantidad de productos de cerveza, producidos por algunas de nuestras subsidiarias no estadounidenses, que en total fue menor a 5000 hectolitros en 2014.

Cuba ha sido identificada por el gobierno de Estados Unidos como un estado patrocinador del terrorismo, y la Oficina de Activos Extranjeros del Departamento de Tesorería y el Departamento de Comercio de Estados Unidos

administran conjuntamente y hacen cumplir las sanciones económicas y comerciales, amplias e integrales, basados en la política exterior estadounidense impuestas a Cuba. Aunque nuestras operaciones en Cuba son cuantitativamente inmateriales, nuestra reputación empresarial en general puede sufrir o puede enfrentar escrutinio regulatorio adicional como resultado de nuestras actividades en Cuba, basado en la identificación de Cuba como un estado patrocinador del terrorismo y como blanco de las sanciones económicas y comerciales. Asimismo, existen iniciativas por parte de legisladores federales y estatales en Estados Unidos y por parte de ciertos inversionistas institucionales de Estados Unidos, incluidos los fondos de pensiones, para adoptar leyes, reglamentos o políticas que exijan la desinversión de, o la presentación de informes sobre participaciones en, o para facilitar la desinversión de empresas, que hacen negocios con países designados como patrocinadores del terrorismo, entre ellos Cuba. Si los inversionistas deciden liquidar o vender sus inversiones en empresas que tienen operaciones de cualquier magnitud en Cuba, el mercado y el valor de nuestras acciones podrían verse afectados negativamente.

Además, la Ley de 1996 para la Libertad y la Solidaridad Democrática Cubanas (LIBERTAD) (conocida como la "Ley Helms-Burton") autoriza demandas privadas por daños y perjuicios en contra de cualquier persona que trafique con propiedades confiscadas sin compensación por parte del Gobierno de Cuba de personas que en ese tiempo, o que desde entonces se han convertido, en nacionales de Estados Unidos. Aunque esta sección de la Ley Helms-Burton se encuentra suspendida por acción presidencial discrecional, la suspensión pudiera no continuar en el futuro. Las reclamaciones se acumulan a pesar de la suspensión y pueden hacerse valer en caso de que la suspensión se interrumpa. La Ley Helms-Burton también incluye una sección que autoriza al Departamento de Estado de Estados Unidos para prohibir la entrada a Estados Unidos de personas no estadounidenses que trafican con propiedades confiscadas, y funcionarios y los directores de dichas personas y sus familias. En 2009, recibimos notificación de una demanda bajo la ley Helms-Burton en relación con el uso de una marca por la Cervecería Bucanero S.A., la cual se supone ha sido confiscada por el gobierno cubano y traficado por nosotros a través de nuestra propiedad y gestión de la Cervecería Bucanero S.A. Aunque hemos tratado de examinar y evaluar la validez de la demanda, debido a las circunstancias subyacentes de incertidumbre, en estos momentos somos incapaces de expresar una opinión en cuanto a la validez de tal reclamación, o en cuanto a la legitimación de los demandantes para imponerla.

***Podemos no ser capaces de contratar o retener al personal clave.***

Con el fin de desarrollar, apoyar y comercializar nuestros productos, debemos contratar y retener empleados calificados con conocimientos especializados. La implementación de nuestros planes estratégicos de negocio podría verse afectada por una falla en contratación o retención de personal clave o la pérdida inesperada de empleados de alto nivel, incluso en empresas adquiridas.

Nos enfrentamos a varios desafíos inherentes a la administración de un gran número de empleados en diversas regiones geográficas. No aseguramos que vamos a ser capaces de atraer o retener empleados clave y gestionar con éxito, lo que podría afectar nuestro negocio y tener un efecto significativo negativo sobre nuestra posición financiera, resultados de operaciones y posición competitiva.

***Estamos expuestos a huelgas y conflictos laborales que podrían tener un impacto negativo en nuestros costos y niveles de producción.***

Nuestro éxito depende de mantener buenas relaciones con nuestra fuerza de trabajo. En varias de nuestras operaciones, la mayoría de nuestra fuerza laboral está sindicalizada. Por ejemplo, la mayoría de los empleados que trabajan por hora en nuestras fábricas en varios países clave en diferentes geográficas están representados por sindicatos. Nuestra producción puede verse afectada por paros o demoras como resultado de diferencias en el marco de contratos colectivos de trabajo con los sindicatos. Puede que no seamos capaces de renegociar satisfactoriamente nuestros contratos colectivos de trabajo a su vencimiento y podría enfrentarse a negociaciones más severas o demandas salariales y de beneficios mayores. Por otra parte, un paro de labores o demora en nuestras instalaciones podrían interrumpir el transporte de materias primas de nuestros proveedores o el transporte de nuestros productos a nuestros clientes. Tales interrupciones pueden poner una tensión en nuestras relaciones con proveedores y clientes, y pueden tener efectos duraderos en nuestro negocio, incluso después de que las disputas con nuestra fuerza de trabajo hayan sido resueltas, incluyendo como resultado de la publicidad negativa.

Nuestra producción también puede verse afectada por los paros y demoras que afectan a nuestros proveedores, distribuidores y proveedores de suministro/logística como resultado de diferencias en el marco de contratos



colectivos de trabajo con los sindicatos existentes, en el marco de las negociaciones de los nuevos contratos colectivos de trabajo, como consecuencia de dificultades financieras de proveedores, o por otras razones.

Una huelga, paro o demora de nuestras operaciones o las de nuestros proveedores, o una interrupción o escasez de materias primas por cualquier otro motivo (incluyendo, pero no limitado a dificultades financieras, desastres naturales o dificultades que afectan a un proveedor) podrían tener un efecto adverso significativo en nuestros resultados, situación financiera y capacidad para operar nuestro negocio.

***Es posible que la Emisora lleve a cabo inversiones o participaciones en las que no mantenga el control.***

Estamos organizados como una empresa controladora y en gran medida nuestras operaciones se llevan a cabo a través de subsidiarias. En función de las inversiones o participaciones que la Emisora llegue a hacer en un futuro y según las condiciones específicas de las mismas, es posible que la Emisora las lleve a cabo de tal manera y porcentaje, que no le permita tener injerencia en su estrategia, flujos de efectivo y pago de dividendos. Si no somos capaces de tener el control sobre las sociedades, dicha circunstancia podría afectar adversamente nuestra capacidad para pagar dividendos, y en general tener un impacto negativo sobre nuestro negocio, resultados de operaciones y situación financiera.

***Fallas en la tecnología de información podrán interrumpir nuestras operaciones.***

Dependemos de sistemas de tecnología de información para procesar, transmitir y almacenar información electrónica. Una parte importante de la comunicación entre nuestro personal, clientes y proveedores depende de la tecnología de la información. Al igual que con todos los grandes sistemas, nuestros sistemas de información pueden ser vulnerables a una variedad de interrupciones debido a eventos fuera de nuestro control, incluyendo, pero no limitados a, desastres naturales, ataques terroristas, fallas de telecomunicaciones, virus informáticos, hackers u otros problemas de seguridad.

Dependemos de tecnología de la información para permitirnos operar de manera eficiente y comunicarnos con los clientes, así como para mantener la gestión y el control internos. También hemos celebrado acuerdos diversos de servicios de tecnología de la información conforme a los cuales nuestra infraestructura de tecnología de la información se subcontrata a proveedores importantes.

Además, la concentración de los procesos en los centros de servicios compartidos significa que cualquier interrupción tecnológica podría afectar a gran parte de nuestro negocio dentro de las zonas que operan. Si no asignamos, y gestionamos eficazmente los recursos necesarios para construir y mantener la infraestructura tecnológica adecuada, podríamos estar sujetos a errores de operaciones, ineficiencias de procesamiento, pérdida de clientes, trastornos en los negocios o pérdida o daños a la propiedad intelectual a través de violaciones a la seguridad. Al igual que con todos los sistemas de tecnología de la información, nuestro sistema también podría ser penetrado por terceros empeñados en extraer información, corromper información o interrumpir los procesos de negocio.

Tomamos varias acciones con el objetivo de minimizar las posibles interrupciones de tecnología, como la inversión en soluciones de detección de intrusos, proceder a evaluaciones de seguridad interna y externa, la construcción e implementación de los planes de recuperación de desastres y la revisión de los procesos de gestión de riesgos. A pesar de nuestros esfuerzos, las interrupciones tecnológicas podrían interrumpir nuestro negocio. Por ejemplo, si partes externas tuvieran acceso a datos confidenciales o información estratégica y se apropiaran de dicha información o hicieran dicha información pública, esto podría dañar nuestra reputación o nuestra ventaja competitiva. De manera más general, las interrupciones tecnológicas podrían tener un efecto adverso significativo en nuestro negocio, resultados de operaciones, flujos de efectivo o situación financiera.

Aún y cuando continuamos invirtiendo el monitoreo de nueva tecnología y sistemas de prevención de ataques cibernéticos, experimentamos intentos de violaciones a nuestros sistemas y redes de tecnología de tiempo en tiempo. En 2014, como en años anteriores, experimentamos y esperamos seguir experimentando intentos de violaciones a nuestros sistemas y redes de tecnología. Ninguno de los intentos de las infracciones a nuestros sistemas (como resultado de ataques cibernéticos, brechas de seguridad o eventos similares) tuvo un impacto significativo sobre las actividades u operaciones o resultó en el acceso no autorizado significativo a nuestros datos o los de nuestros clientes.



***Desastres naturales y de otra índole podrían interrumpir nuestras operaciones.***

Nuestro negocio y resultados operativos podrían verse afectados negativamente por riesgos sociales, técnicos o físicos, tales como terremotos, huracanes, inundaciones, incendios, pérdida de energía, pérdida de suministro de agua, fallos en las telecomunicaciones y sistemas de tecnología de la información, ataques cibernéticos, inestabilidad política, conflictos bélicos e incertidumbres que surgen de ataques terroristas, incluyendo una desaceleración económica mundial, las consecuencias económicas de cualquier acción militar y la inestabilidad política asociada.

***Nuestra cobertura de seguros pudiera no ser suficiente.***

Contratamos seguros de responsabilidad civil de consejeros y funcionarios, y otras coberturas que estamos obligados a contratar por ley, por contrato o cuando se considera que dicha contratación es en el mejor interés de nuestra compañía. Aún y cuando mantenemos estas pólizas de seguro, también auto-aseguramos la mayor parte de nuestros riesgos asegurables. En caso de que ocurriera una pérdida sin cobertura o una pérdida en exceso de los límites asegurados, podría afectar adversamente nuestro negocio, resultados de operaciones y situación financiera.

***La Emisora es una emisora extranjera, por lo que es posible que cualquier litigio relacionado con los valores tenga que ser resuelto por un juez competente en la jurisdicción de la Emisora.***

La Emisora es una sociedad debidamente constituida bajo las leyes de Bélgica, por lo que, de conformidad con la situación específica del caso, así como las características específicas de la controversia, es posible que cualquier litigio o controversia relacionado con las Acciones únicamente pueda ser resuelto por un juez competente en la jurisdicción de la Emisora, lo cual podría representar costos adicionales y tendrán que observarse requisitos que, conforme a las leyes aplicables, sean necesarios para la resolución de dicha controversia o litigio.

**Riesgos Relacionados con Nuestras Acciones**

***El precio de mercado de nuestras acciones podría ser volátil.***

El precio de mercado de nuestras Acciones puede ser volátil como resultado de diversos factores, muchos de los cuales están fuera de nuestro control. Estos factores incluyen, pero no se limitan a, los siguientes:

- expectativas del mercado sobre nuestro desempeño financiero;
- fluctuaciones reales o previstas en nuestros resultados de operaciones y situación financiera;
- los cambios en las estimaciones de los resultados de operaciones de los analistas de valores;
- ventas potenciales o reales de bloques de nuestras Acciones en el mercado por parte de cualquier accionista o la venta en corto de nuestras Acciones. Cualquier transacción podría ocurrir en cualquier momento o de tiempo en tiempo, con o sin previo aviso;
- la entrada de nuevos competidores o de nuevos productos en los mercados en los que operamos;
- la volatilidad en el mercado en su conjunto o una percepción por parte de los inversionistas de la industria de bebidas o de nuestros competidores; y
- los factores de riesgo mencionados en esta sección.

El precio de mercado de nuestras Acciones podría verse negativamente afectado por cualquiera de los factores anteriores u otros, independientemente de los resultados reales de las operaciones y la situación financiera.

***No existe un mercado primario o secundario con respecto a nuestras Acciones en México y es posible que no se desarrolle o se mantenga en el futuro.***

Aún y cuando las Acciones se encuentran inscritas en el Sistema Internacional de Cotizaciones (“SIC”), actualmente no existe un mercado primario o secundario con respecto a nuestras Acciones en México y es posible que dichos mercados no se desarrollen o no se mantengan en el futuro. En caso de que los mencionados mercados no se desarrollen, la liquidez de nuestras Acciones puede verse afectada negativamente y los accionistas podrían no estar en posibilidad de enajenar sus Acciones en lo absoluto o al precio estimado.

No puede asegurarse que se podrá desarrollar un mercado primario o secundario para nuestras Acciones en México, o que si éste se desarrolla otorgará liquidez a los respectivos accionistas. Por lo anterior, los titulares de nuestras Acciones deberán estar preparados para asumir todos los riesgos derivadas de las mismas y que en el futuro no existan compradores de dichas Acciones.

***Es posible que los titulares de las Acciones fuera de Bélgica no puedan ejercer sus derechos preferentes***

En el caso de un incremento en el capital social en efectivo por medio de la emisión de nuevas acciones, o en caso de una emisión de bonos convertibles o derechos de suscripción (*warrants*), nuestros accionistas actuales tienen un derecho de preferencia para suscribir, a prorrata, las nuevas acciones, bonos convertibles o derechos de suscripción (*warrants*), salvo que renuncien a los mismos mediante resolución adoptada en una asamblea general de accionistas o, en ciertos supuestos, por resolución de nuestro Consejo, quien incluso puede limitar o cancelar los derechos de preferencia en favor de una o varias personas determinadas que no sean nuestros empleados o nuestras subsidiarias.

Si asignamos Acciones por efectivo en el futuro y no se renuncia a los derechos preferentes, es posible que ciertos accionistas fuera de Bélgica (incluyendo accionistas que residen en, o ciudadanos de ciertas jurisdicciones como los Estados Unidos, México, Australia, Canadá y Japón) podrían no tener derecho a ejercer dichos derechos preferentes respecto de las Acciones, incluso si no han sido renunciados, limitados o cancelados, a menos que los derechos y acciones relacionadas estén registradas o calificadas para la venta bajo la legislación pertinente o marco regulatorio aplicable. Como resultado de esto, existe el riesgo de que los inversionistas sufran una dilución de su participación accionaria en caso de que no les fuera permitido participar en el ejercicio de derechos de preferencia u otras ofertas que pudiéramos realizar en el futuro.

No podemos asegurar a nuestros accionistas fuera de Bélgica que se tomarán medidas para que puedan ejercer sus derechos preferentes o para permitirles que reciban cualesquiera recursos u otros montos relativos a sus derechos preferentes.

***Conforme a la legislación aplicable en Bélgica, los derechos de los accionistas podrían ser más limitados, restrictivos o ambiguos que los derechos de accionistas de cualquier empresa constituida en México.***

Conforme a la legislación aplicable en Bélgica los derechos de los accionistas de una sociedad belga pueden ser más limitados, restrictivos, ambiguos o, en general, menos favorables que los derechos que se les conceden a los accionistas de cualquier sociedad constituida de conformidad con la legislación mexicana. No podemos asegurar a quienes adquieran nuestras Acciones en México que recibirán un trato más favorable o que nuestras Acciones les concederán derechos similares o equiparables a los que tendrían como accionistas de una sociedad mexicana, incluso podrían tener derechos más limitados o restrictivos.

***El incumplimiento de los requisitos establecidos por las autoridades competentes en México para el mantenimiento del listado de nuestras Acciones en la BMV, respectivamente, podría implicar la suspensión y, en su caso, la cancelación de la cotización nuestras Acciones.***

Debemos cumplir con los requisitos establecidos en las disposiciones legales aplicables en México para mantener nuestras Acciones listadas en la BMV. Dentro de dichos requisitos se encuentra (i) cumplir con un porcentaje mínimo del 12% del capital social colocado entre el público inversionista, y (ii) un número mínimo de 100 accionistas considerados como gran público inversionista.

No podemos asegurar que en el futuro continuaremos en cumplimiento de dichos requisitos y con ello mantendremos el listado de nuestros valores en la BMV. El incumplimiento de dichos requisitos podría traer como consecuencia la suspensión o cancelación del registro de nuestras Acciones y su cotización en la BMV.

Asimismo, conforme a la LMV la inscripción de las Acciones en el RNV puede ser cancelada por la CNBV en caso de infracciones graves o reiteradas de la Emisora a la LMV. En este caso o en caso de incumplimiento a los requisitos de listado a los que se refiere el párrafo anterior, estaríamos obligados, previo requerimiento de la CNBV, a realizar una oferta pública de adquisición en un plazo máximo de 180 días.

***El incumplimiento de los requisitos establecidos por las autoridades competentes en nuestro mercado de origen podría implicar la suspensión y, en su caso, la cancelación de la cotización de nuestras Acciones.***

Debemos cumplir con ciertos requisitos para mantener nuestras acciones listadas en nuestro mercado de origen, incluyendo revelación de información periódica y eventos relevantes en dicho mercado. El incumplimiento de dichos requisitos podría tener como consecuencia la suspensión o cancelación del registro de nuestras Acciones en nuestro mercado de origen.

***Nuestro accionista mayoritario podría utilizar su interés de control para tomar acciones no apoyadas por los accionistas minoritarios.***

Al 31 de diciembre de 2014, nuestro accionista de control (Stichting Anheuser-Busch InBev) era propietario de 41.23% de nuestros derechos de voto (y Stichting Anheuser-Busch InBev y algunas otras entidades que actuando conjuntamente, eran titulares, en su totalidad, 52.16% de nuestros derechos de voto), en cada caso, en función del número de acciones en circulación al 31 de diciembre del 2014 (ver “Sección 5. Principales Accionistas y Operaciones con Partes Relacionadas – A. Principales Accionistas”). Stichting Anheuser-Busch InBev tiene la capacidad de controlar de forma efectiva o tener una influencia significativa en la elección de nuestro Consejo de Administración y el resultado de las acciones corporativas que requieran aprobación de los accionistas, incluida la política de dividendos, fusiones, ampliaciones de capital, operaciones de desliste y otras operaciones extraordinarias. Ver “Sección 8. Información Adicional—B. Memorándum y Estatutos Sociales y Otra Información de las Acciones—Descripción de los Derechos y Beneficios Vinculados a Nuestras Acciones” para mayor información al respecto.

Los intereses y periodos de Stichting Anheuser-Busch InBev pueden diferir de los demás accionistas. Como resultado de su influencia en nuestro negocio, Stichting Anheuser-Busch InBev podría impedirnos tomar ciertas decisiones o tomar ciertas acciones que protejan los intereses de los demás accionistas, incluyendo los términos y condiciones del Convenio entre Accionistas (ver “—Convenio entre Accionistas” más adelante). Por ejemplo, esta concentración de propiedad podría retrasar o prevenir un cambio de control de Anheuser-Busch InBev SA / NV, incluso en el caso en que dicho cambio de control pudiera beneficiar a otros accionistas en general. Del mismo modo, Stichting Anheuser-Busch InBev podría impedirnos tomar ciertas acciones que diluirían su porcentaje de participación en nuestras Acciones, incluso si tales acciones fueren beneficiosas para nosotros y/o para los demás accionistas. Estos y otros factores relacionados con que Stichting Anheuser-Busch InBev mantenga control de nuestras acciones pueden reducir la liquidez de nuestras Acciones y su atractivo para los inversionistas.

***Nuestro gobierno corporativo y administración podría modificarse según se modifique de tiempo en tiempo el Convenio entre Accionistas.***

Con fecha 2 de marzo de 2004, BRC S.à.R.L, Eugénie Patri Sébastien S.A., Rayvax Société d’Investissement SA y la Stichting celebraron un convenio entre accionistas, que establece, entre otras cosas, ciertos asuntos relacionados con nuestro gobierno corporativo y administración, por lo que es posible que éste sea modificado al modificarse el convenio entre accionistas de tiempo en tiempo y afecte los derechos establecidos para los accionistas de la Emisora. Para mayor información, véase Sección 5. Principales Accionistas y Operaciones con Partes Relacionadas – A. Principales Accionistas” del presente Folleto Informativo.

***Las fluctuaciones en el tipo de cambio entre el Dólar y el Peso pueden aumentar el riesgo de ser tenedor de nuestras Acciones.***

Nuestras Acciones actualmente cotizan en Euronext Bruselas en Euros, en la Bolsa de Valores de Nueva York en Dólares en forma de ADSs, y se pretende que coticen en la BMV en Pesos. Las fluctuaciones en el tipo de cambio entre el Euro y el Peso, o el Dólar y el Peso pueden dar lugar a diferencias temporales entre el valor de nuestros ADSs y el valor de nuestras Acciones en Bélgica o en México, lo que puede resultar en altos volúmenes de operaciones en bolsa por parte de los inversionistas que buscan explotar dichas diferencias. Del mismo modo, la incertidumbre sobre los desafíos fiscales y presupuestarios en los mercados donde coticen nuestras Acciones puede influir negativamente en la situación económica mundial, y podría provocar un fuerte aumento en los volúmenes de operaciones en bolsa y las consecuentes fluctuaciones de mercado, lo que aumentaría la volatilidad y podría tener un efecto adverso en el precio de nuestras Acciones.



***La emisión de acciones futuras puede diluir las participaciones de los accionistas o tenedores actuales y podría afectar significativamente el precio de mercado de nuestras Acciones.***

En el futuro podríamos decidir ofrecer capital adicional para reunir capital o para otros fines. Cualquier oferta adicional podría reducir proporcionalmente la propiedad y derechos de voto de los tenedores nuestras Acciones, así como nuestros ingresos por Acción y el valor neto por Acción, y cualquier oferta por nosotros o nuestros principales accionistas podría tener un efecto adverso en el precio de mercado de nuestras Acciones.

***De conformidad con la ley de sociedades belga y nuestros estatutos sociales, los accionistas podrían no disfrutar de los mismos derechos y protecciones otorgados a accionistas de empresas en México de conformidad con la LMV y la LGSM.***

Somos una sociedad anónima constituida bajo las leyes de Bélgica. Los derechos otorgados a nuestros accionistas en virtud del derecho societario belga y nuestros estatutos difieren en ciertos aspectos de los derechos que normalmente se otorgan a los accionistas de una sociedad mercantil mexicana. En general, el Código de Gobierno Corporativo belga es un código no-vinculante de buenas prácticas aplicables a las empresas que cotizan en bolsa. El Código aplica un enfoque de “cumplir o explicar”, es decir, las empresas pueden apartarse de las disposiciones del Código si, de conformidad con la ley, proporcionan una explicación razonada de los motivos para hacerlo.

En particular, las disposiciones de la LMV requieren que el consejo de administración de una empresa mexicana cuyas acciones cotizan en la BMV (sociedad anónima bursátil) esté integrado por un máximo de 21 consejeros, de los cuales, cuando menos, el 25% deben ser independientes, mientras que, en Bélgica, sólo tres directores tienen que ser independientes. Nuestro Consejo se compone actualmente de cuatro consejeros independientes y diez consejeros no independientes. Ver “Sección 4. Consejeros, Funcionarios de Alto Nivel y Empleados—Consejeros y Funcionarios de Alto Nivel—Consejo de Administración”. Las disposiciones de la LMV requieren además que cada uno de los comités que auxilien al consejo de administración de una empresa mexicana cuyas acciones cotizan en la BMV (sociedad anónima bursátil) esté compuesto enteramente por miembros independientes y por un mínimo de tres miembros designados por el propio consejo. Sin embargo, el Código de Gobierno Corporativo belga recomienda sólo que la mayoría de los consejeros de cada uno de estos comités reúnan los requisitos técnicos para la independencia bajo la ley societaria belga. Todos los miembros con derecho a voto del Comité de Auditoría y del Comité de Prácticas Societarias son independientes bajo las disposiciones de la LMV. Los miembros de nuestros Comités de Nombramientos y de Compensación no son considerados independientes bajo las reglas de la LMV y, por lo tanto, nuestros Comités de Nombramientos y de Compensación no estarían en cumplimiento de las normas de gobierno corporativo de la LMV para emisoras mexicanas con respecto a la independencia de estos comités. Sin embargo, tanto nuestro Comité de Nombramientos y nuestro Comité de Compensación están compuestos exclusivamente por consejeros no ejecutivos, que son independientes de la administración y quienes consideramos están libres de cualquier tipo de negocio u otra relación que pudiera interferir significativamente con el ejercicio de su criterio independiente. Ver “Sección 4. Consejeros, Funcionarios de Alto Nivel y Empleados—C. Prácticas del Consejo—General—Información Acerca de Nuestros Comités”.

Bajo la ley de sociedades belga, salvo por cierta información limitada que tenemos que hacer pública, nuestros accionistas no pueden pedir una inspección de nuestros registros corporativos, mientras que bajo la LGSM, la LMV y la Circular Única, dicha información se debe hacer pública. Además, una mayoría de nuestros accionistas puede liberar a un consejero de cualquier reclamación de responsabilidad que podamos tener, incluyendo si él o ella ha actuado de mala fe o ha incumplido con su deber de lealtad, siempre que, en algunos casos, los actos correspondientes se hayan mencionado específicamente en el aviso de convocatoria a la asamblea de accionistas para deliberar sobre la aprobación de dicha liberación. En contraste, la LGSM y la LMV establecen que la responsabilidad de los administradores de la sociedad sólo puede ser exigida por acuerdo de la asamblea general de accionistas, la que designará a la persona que haya de ejercitar la acción correspondiente y, bajo ciertos supuestos, podrán ejercitar dicha acción los accionistas que representen en 25% del capital social.

Para obtener información adicional sobre estos y otros aspectos de la ley de sociedades belga y nuestros estatutos, ver “Sección 8. Información Adicional—B. Memorandum y Estatutos Sociales y Otra Información de las Acciones.” Como resultado de estas diferencias entre la legislación belga corporativa y nuestros estatutos, por un lado, y la LMV, la LGSM y las demás leyes aplicables en México, por otro lado, en ciertos casos, podría usted

recibir menos protección como accionista de nuestra compañía que lo haría como accionista de una empresa mexicana.

***Puede ser difícil para los inversionistas fuera de Bélgica notificar o ejecutar sentencias extranjeras en contra de nosotros.***

Somos una sociedad anónima pública belga. Algunos de los miembros de nuestro Consejo de Administración y el Consejo Ejecutivo de Administración y algunas de las personas mencionadas en este documento no son residentes de México. Todo o una parte sustancial de los activos de dichas personas no residentes y algunos de nuestros activos están situados fuera de México. Como resultado, puede que no sea posible que los inversionistas efectúen notificaciones judiciales sobre tales personas o sobre nosotros o para hacer valer en contra de ellos o nosotros un juicio obtenido en los tribunales mexicanos. Las acciones originales o acciones para la ejecución de las sentencias de los tribunales de México relativas a las disposiciones sobre responsabilidad civil del Código de Comercio, del Código Civil Federal, de la LGSM, de la LMV o demás disposiciones legales aplicables en México no son directamente aplicables en Bélgica.

México y Bélgica actualmente no tienen un tratado multilateral o bilateral que prevea el reconocimiento y la ejecución recíprocos de resoluciones judiciales, con excepción de los laudos arbitrales, en materia civil y mercantil. Para que una sentencia definitiva para el pago de prestaciones emitida por los tribunales mexicanos basada en responsabilidad civil produzca algún efecto en territorio belga, es necesario que esta sentencia sea reconocida o declarada como exigible por un tribunal belga de conformidad con las disposiciones del Código de Derecho Internacional Privado de Bélgica. El reconocimiento o la ejecución no implican una revisión de los méritos del caso, y no toma en cuenta ningún requisito de reciprocidad. Una sentencia de México no será, sin embargo, reconocida o declarada ejecutoria en Bélgica si infringe uno o más de los motivos de rechazo que se enumeran exhaustivamente en el artículo 25 del Código de Derecho Internacional Privado de Bélgica. Además de reconocimiento o ejecución, una sentencia de un tribunal federal o estatal en México, dictada en contra de nosotros, también puede servir como prueba en una acción similar en un tribunal belga si cumple con las condiciones requeridas para la autenticidad de las sentencias de acuerdo a la ley del estado en el que se dictó.

***Los accionistas de las jurisdicciones con monedas distintas del Euro enfrentan riesgos adicionales de inversión por las fluctuaciones de los tipos de cambio su propiedad de nuestras Acciones.***

Se estima que cualesquiera pagos futuros de dividendos de las acciones estén denominados en euros. El Peso – u otra moneda – el equivalente de los dividendos pagados sobre nuestras acciones o recibidos en conexión con cualquier venta de nuestras acciones pueden verse afectados negativamente por la depreciación del euro frente a estas otras monedas.

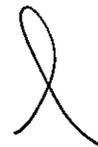
***Nuestra administración y nuestros auditores externos excluyeron a Oriental Brewery de nuestra evaluación de control interno de la información financiera por el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2014 y de la auditoría del mismo, respectivamente.***

Los inversionistas, antes de tomar una decisión de inversión en nuestras Acciones, deberán considerar que nuestra administración y nuestros auditores externos excluyeron a Oriental Brewery de nuestra evaluación de control interno de la información financiera por el ejercicio a diciembre de 2014 y de la auditoría del mismo, respectivamente, por lo que dicha información podría no reflejar nuestra situación financiera de manera exacta a dicha fecha.

#### **Riesgos Relacionados con la situación de México**

***Los cambios en las condiciones económicas, políticas y sociales en México podrían afectar nuestras actividades, situación financiera y resultados de operación.***

Nuestras operaciones en México a través de Grupo Modelo dependen, en cierta medida, del desempeño de la economía mexicana. En consecuencia, los cambios negativos en las condiciones económicas, políticas y sociales en México podrían afectar nuestras actividades, situación financiera y resultados de operación



Históricamente, México ha sufrido crisis económicas provocadas por factores tanto internos como externos, las cuales se han caracterizado por la inestabilidad del tipo de cambio (incluyendo grandes devaluaciones), altos índices de inflación, tasas de interés elevadas, contracciones económicas, disminuciones en los flujos de efectivo provenientes del exterior, falta de liquidez en el sector bancario y altos índices de desempleo. Además, los escándalos de corrupción en distintos niveles de gobierno, el índice de delincuencia y los problemas relacionados con el tráfico de drogas y el crimen organizado a lo largo del país han incrementado en los últimos tiempos y podrían seguir incrementando en el futuro. Dichas condiciones podrían tener un efecto adverso significativo en nuestro negocio, situación financiera y resultados de operación.

Durante el periodo comprendido de 2001 a 2003, el país atravesó por una etapa de lento crecimiento debido principalmente al desacelere de la economía de los Estados Unidos. En 2012 el PIB aumentó 3.8% y la inflación fue de 4.1%.<sup>1</sup> En 2013, el PIB aumentó en tan sólo 1.1%<sup>2</sup> y la inflación fue de 3.56%.<sup>3</sup> En 2014 el PIB aumentó 2.1%<sup>4</sup> y la inflación fue de 3.16%.<sup>5</sup>

Actualmente el gobierno en México no impone restricciones a la capacidad de las personas físicas o morales mexicanas para convertir Pesos a Dólares u otras monedas (salvo por ciertas restricciones aplicables a la celebración de operaciones en efectivo que impliquen pagos en Dólares a favor de un banco mexicano), sin embargo, el gobierno podría imponer un sistema de control del tipo de cambio en el futuro. Asimismo, es imposible anticipar cómo reaccionaría el gobierno federal en México ante una devaluación o depreciación significativa del Peso, por lo no podemos garantizar que dicho gobierno mantendrá sus políticas actuales con respecto al Peso. Si el Peso se devalúa o si el Gobierno Federal instrumenta una política gubernamental distinta a la actual con respecto al Peso o en caso de que ocurra un aumento considerable en las tasas de interés o el índice de inflación, o de que la economía mexicana se vea afectada en forma adversa por cualquier otra causa, nuestras actividades, situación financiera y resultados de operación también podrían verse afectados en forma negativa.

El gobierno en México ha ejercido y continúa ejerciendo una influencia considerable en la economía mexicana. Las medidas adoptadas por dicho gobierno con respecto a la economía mexicana y a las empresas de participación estatal podrían tener un efecto significativo en las empresas del sector privado en general y en Grupo Modelo en particular, además de afectar la situación del mercado y los precios y rendimientos de los valores de emisoras mexicanas.

*Los cambios en los ordenamientos jurídicos y regulatorios de los estados y municipios o del gobierno federal de México en los que operamos a través de Grupo Modelo, podrían afectar nuestras actividades, situación financiera y resultados de operación.*

La producción, la venta y el consumo de bebidas alcohólicas en México se encuentran sujetos a diversas disposiciones regulatorias de carácter federal, estatal y municipal que establecen criterios y limitaciones relativos a la publicidad de los productos, cuestiones sanitarias, lugares y horarios autorizados para la venta, así como diversos mecanismos de control al consumo, entre otros. Cualquier cambio al orden jurídico regulatorio o administrativo que afecte a las autoridades de las entidades federativas, de los municipios o del gobierno federal mexicano, así como la implementación de reglas más estrictas o el establecimiento de requisitos adicionales por parte de las dichas autoridades podría implicar la realización de actos adicionales por parte de nosotros, a través de Grupo Modelo, para cumplir con la legislación aplicable y mantener nuestras operaciones en apego a la misma. La realización de dichos actos adicionales podría afectar nuestras actividades, situación financiera y resultados de operación.

## SECCIÓN 2. INFORMACIÓN SOBRE LA COMPAÑÍA

<sup>1</sup> Información publicada por el Banco Mundial, disponible en: [www.bancomundial.org](http://www.bancomundial.org).

<sup>2</sup> Información publicada por El Economista, disponible en: <http://eleconomista.com.mx/finanzas-publicas/2014/02/21/pib-mexico- apenas-avanzo-11-2013>

<sup>3</sup> Información publicada por el Instituto Nacional de Estadística y Geografía, disponible en: <http://www.inegi.org.mx/sistemas/indiceprecios/calculadorainflacion.aspx>

<sup>4</sup> Información publicada por el Instituto Nacional de Estadística y Geografía, disponible en [http://www.inegi.org.mx/saladeprensa/boletines/2015/pib\\_pconst/pib\\_pconst2015\\_02.pdf](http://www.inegi.org.mx/saladeprensa/boletines/2015/pib_pconst/pib_pconst2015_02.pdf)

<sup>5</sup> Información publicada por el Instituto Nacional de Estadística y Geografía, disponible en: <http://www.inegi.org.mx/sistemas/indiceprecios/calculadorainflacion.aspx>

## A. HISTORIA Y DESARROLLO DE LA COMPAÑÍA

Somos la mayor empresa cervecera del mundo en términos de volumen y una de las cinco mayores compañías de productos de consumo del mundo. Al ser una compañía centrada en el consumidor e impulsada por sus ventas, producimos, publicitamos, distribuimos y vendemos una cartera sólida y equilibrada de más de 200 marcas de cerveza y otras marcas de bebidas derivadas de la malta. Éstas incluyen las marcas globales Budweiser, Corona (excepto en Estados Unidos) y Stella Artois; marcas en varios países, como Beck's, Leffe y Hoegaarden; y muchas marcas locales como Bud Light y Michelob Ultra en los Estados Unidos, Corona Light, Modelo Especial, Modelo Light, Negra Modelo, Victoria y Pacífico en México, Skol, Brahma y Antártica en Brasil, Quilmes en Argentina, Jupiler en Bélgica y los Países Bajos, Hasseröder en Alemania, Klinskoye y Sibirskaya Korona en Rusia, Chernigivske en Ucrania, Harbin y Sedrin en China y Cass en Corea del Sur. También producimos y distribuimos bebidas carbonatadas, particularmente en América Latina, y otros productos similares a la cerveza, como Lime-A-Rita y otros productos de la familia Rita en los Estados Unidos y otros países.

Nuestra experiencia en la elaboración y calidad está enraizada en tradiciones cerveceras que se originan en la cervecería Den Hoorn en Lovaina, Bélgica, que datan desde 1366, y las de Anheuser & Co., establecida en 1852 en St. Louis, Estados Unidos. Al 31 de diciembre 2014, empleábamos aproximadamente 155,000 personas, con operaciones en 25 países alrededor del mundo. Dada la amplitud de nuestras operaciones, estamos organizados en siete segmentos de negocio: América del Norte, México, América Latina Norte, América Latina Sur, Europa, Asia Pacífico y Empresas Controladoras y de Exportación Global. Los seis primeros corresponden a regiones geográficas específicas en las que se basan nuestras operaciones. Como resultado, tenemos una presencia global con una exposición equilibrada a los mercados e instalaciones de producción desarrollados y en vías de desarrollo repartidos en nuestras seis regiones geográficas, a las cuales nos referimos como "zonas".

Tenemos operaciones cerveceras importantes dentro de los mercados desarrollados en nuestra zona de América del Norte (que representaron el 26.4% de nuestros volúmenes consolidados para el año terminado el 31 de diciembre de 2014) y en nuestra zona de Europa (que representaron el 9.7% de nuestros volúmenes consolidados para el año terminado el 31 de diciembre de 2014). También contamos con una exposición significativa en mercados en vías de desarrollo en América Latina Norte (que representó el 27.3% de nuestros volúmenes consolidados en el año terminado el 31 de diciembre 2014), Asia Pacífico (que representó el 18.0% de nuestros volúmenes consolidados en el año terminado el 31 de diciembre 2014), América Latina Sur (que representó el 8.0% de nuestros volúmenes consolidados en el año terminado el 31 de diciembre 2014), y México (que representó el 8.5% de nuestros volúmenes consolidados en el año terminado el 31 de diciembre 2014).

Nuestro volumen en 2014 (cerveza y productos distintos a la cerveza) fue de 459 millones de hectolitros y nuestros ingresos ascendieron a EUA\$ 47.1 mil millones.

### Constitución e Información Corporativa General

Anheuser-Busch InBev SA/NV fue constituida el 2 de agosto 1977 con una duración ilimitada bajo las leyes de Bélgica bajo el nombre original BEMES. Tiene la forma jurídica de sociedad anónima (*naamloze vennootschap/société anonyme*). Su domicilio social se encuentra en Grand-Place/Grote Markt 1,1000 Bruselas, Bélgica, y está inscrita en el Registro de Entidades Jurídicas de Bruselas bajo el número 0417.497.106. Nuestras oficinas centrales se encuentran en Brouwerijplein 1,3000 Leuven, Bélgica (tel.: +32 16 27 61 11). Nuestra subsidiaria en México es Anheuser-Busch México Holding, S. de R.L. de C.V., con domicilio ubicado en Javier Barros Sierra No. 555, Piso 3, Colonia Zedec Santa Fe, C.P. 01210.

Somos una empresa bursátil, que cotiza en Euronext Bruselas bajo el símbolo ABI. Los ADSs representativos de nuestras Acciones en los Estados Unidos cotizan en la Bolsa de Nueva York bajo el símbolo BUD.

### Historia y Desarrollo de la Compañía

Nuestras raíces se remontan a Den Hoorn en Lovaina, que comenzó a fabricar cerveza en 1366. En 1717, Sébastien Artois, maestro cervecero de Den Hoorn, se hizo cargo de la fábrica de cerveza y le cambió el nombre a Sébastien Artois. En 1987, las dos mayores fábricas de cerveza en Bélgica se fusionaron: Brouwerijen Artois NV, con sede en Lovaina, y Brasserie Piedboeuf S.A., fundada en 1853 y ubicada en Jupille, lo que resultó en la formación de Interbrew S.A. Interbrew operó como un negocio familiar hasta diciembre de 2000, el momento de su



oferta pública inicial en Euronext Bruselas. El período transcurrido desde el listado de Interbrew en Euronext Bruselas ha estado marcado por el aumento de diversificación geográfica.

El año 2004 supuso un acontecimiento importante en nuestra historia: la integración de Interbrew con Ambev, una compañía brasileña que cotizaba (y actualmente cotiza) en la Bolsa de Valores de Nueva York y en la Bolsa de Valores de São Paulo, lo que resultó en la creación de InBev. Ambev se creó a partir de la integración, en los años de 1999 y 2000, de dos compañías de cerveza en Brasil, Brahma y Antarctica. Al 31 de diciembre de 2014, éramos propietarios del 61.8% del capital social de Ambev, con plenos derechos de voto.

En 2003, Ambev adquirió su participación inicial en Quilmes Industrial SA, que ahora es 100% propiedad de Ambev.

A principios de 2003, Anheuser-Busch participó en una alianza estratégica con Tsingtao, una de las cerveceras más grandes de China. En el 2009, después de la integración con Anheuser-Busch en 2008, cedimos el 27% de participación económica de Anheuser-Busch en Tsingtao.

El 13 de julio de 2008, InBev y Anheuser-Busch anunciaron un acuerdo para combinar las dos empresas a través de una oferta de InBev de 70 Dólares por acción en efectivo por todas las acciones de Anheuser-Busch. El importe total de los fondos necesarios para completar la adquisición de Anheuser-Busch en 2008 fue de aproximadamente EUAS\$ 54.8 mil millones, incluyendo el pago de EUAS\$ 52.5 mil millones a los accionistas de Anheuser-Busch. Como resultado de la fusión, cambiamos nuestro nombre a Anheuser-Busch InBev SA/NV y anunciamos un plan para reducir la deuda contraída por la integración de Anheuser-Busch por medio de un programa de desinversión formal.

El 24 de julio de 2009, completamos la venta de la subsidiaria surcoreana Oriental Brewery, a una afiliada de Kohlberg Kravis Roberts & Co. L.P. por EUAS\$ 1.8 mil millones, lo que resultó en EUAS\$ 1.5 mil millones de ingresos en efectivo y la emisión de un pagaré por EUAS\$ 0.3 mil millones pagadero al cierre de dicha operación. El 12 de marzo de 2010, el pagaré se vendió por EUAS\$ 0.3 mil millones en efectivo. Bajo los términos del acuerdo, continuamos nuestra relación con Oriental Brewery a través otorgarle a Oriental Brewery licencias exclusivas para distribuir algunas marcas en Corea del Sur, incluyendo Budweiser, Bud Ice y Hoegaarden, y mediante un interés permanente en Oriental Brewery a través de un earn-out. Además, conservamos el derecho, pero no la obligación, de readquirir Oriental Brewery cinco años después del cierre de la transacción, basado en términos económicos predeterminados. El 1 de abril de 2014, se anunció la finalización de nuestra readquisición de Oriental Brewery la cual se describe en mayor detalle más adelante.

El 29 de septiembre de 2009, completamos la venta de nuestra marca Lager de Tennent y activos comerciales asociados en Escocia, Irlanda del Norte y la República de Irlanda (parte de InBev UK Limited) a C&C Group plc por un valor total de 180 millones de libras (EUAS\$ 292 millones).

El 1 de octubre de 2009, completamos la venta de cuatro plantas manufactureras de latas y tapas de metal de nuestra afiliada de envases metálicos de Estados Unidos a Ball Corporation por aproximadamente EUAS\$ 577 millones. En relación con esta operación, Ball Corporation firmó un acuerdo de suministro a largo plazo para continuar abasteciéndonos de latas de bebidas y tapas de metal de las fábricas desinvertidas.

El 1 de diciembre de 2009, completamos la venta de nuestra subsidiaria indirecta, Busch Entertainment Corporation, a una entidad establecida por Blackstone Capital Partners V L.P. por un monto de EUAS\$ 2.7 mil millones. El precio de compra se compuso de un pago en efectivo de EUAS\$2.3 mil millones y un derecho a participar en el retorno de Blackstone Capital Partners en su inversión inicial, que está topado a EUAS\$ 400 millones.

El 2 de diciembre de 2009, completamos la venta de nuestras operaciones en Europa Central a CVC Capital Partners por un valor de EUAS\$ 2.2 mil millones, de los cuales EUAS\$ 1.6 mil millones se pagaron en efectivo, EUAS\$ 448 millones se recibieron como una obligación de pago diferido sin garantía con un vencimiento de seis años y EUAS\$ 165 millones representa el valor estimado de las minorías. Bajo los términos del acuerdo, se vendieron nuestras operaciones en Bosnia y Herzegovina, Bulgaria, Croacia, República Checa, Hungría, Montenegro, Rumanía, Serbia y Eslovaquia. El 15 de julio de 2011, la obligación de pago diferido, incluidos los intereses devengados, se vendió por EUAS\$ 0.5 mil millones en efectivo. En el momento de la venta del 2009 de CVC Capital Partners, también recibimos derechos adicionales en virtud de un Acuerdo de Derechos de Valor Contingente a un

pago futuro que estaba supeditado a un retorno de CVC en las inversiones iniciales. El 15 de junio de 2012, CVC vendió el negocio a Molson Coors Brewing Company por una contraprestación total de EUR 2.65 mil millones de euros (EUA\$ 3.50 mil millones). Creemos que, como resultado de la venta a Molson, el retorno obtenido por CVC Capital Partners activó nuestro derecho a un pago adicional. Después de concluida una acción declarativa iniciada por CVC Capital Partners, en nuestro favor, recibimos aproximadamente EUR 32 millones (EUA\$ 42 millones) en 2013 y EUR 147 millones (EUA\$ 197 millones) en 2014 de CVC. Las apelaciones relacionadas con los EUR 147 millones (EUA\$ 197 millones) recibidos no han concluido a la fecha.

En 2009, asumimos una serie de medidas, y a finales del año habíamos completado nuestro programa de desinversión formal, resultante de la adquisición de Anheuser-Busch de 2008, superando nuestra meta de EUA\$ 7.0 mil millones, con aproximadamente EUA\$ 9.4 mil millones de la venta de activos de los cuales aproximadamente EUA\$ 7.4 mil millones fueron ingresos en efectivo.

El 11 de mayo de 2012, Ambev y E. León Jimenes S.A., propietaria del 83.5% de CND, celebraron en un acuerdo para formar una alianza estratégica para crear la empresa líder de bebidas en el Caribe a través de la combinación de sus negocios en la región. La participación indirecta inicial de Ambev en CND fue adquirida a través de un pago en efectivo de EUA\$ 1.0 mil millones y la contribución de Ambev Dominicana. Por separado, Ambev Brasil adquirió una participación adicional en CND de 9.3%, que era propiedad de Heineken NV, por EUA\$ 237 millones en la fecha de cierre. Durante 2012 y 2013, como parte de la misma operación, Ambev adquirió participaciones adicionales de otros accionistas minoritarios. Al 31 de diciembre de 2014, Ambev detenta una participación indirecta total de 55.0% en CND.

El 4 de junio de 2013, se anunció la conclusión de nuestra integración con Grupo Modelo en una operación valuada en EUA\$ 20.1 mil millones. La integración era el siguiente paso natural dada nuestra participación económica de más del 50% en Grupo Modelo antes de la operación y la asociación exitosa a largo plazo entre las dos compañías. La compañía combinada se beneficia del importante potencial de crecimiento que las marcas de Grupo Modelo, como Corona, tienen a nivel mundial fuera de los Estados Unidos, así como a nivel local en México, donde esperamos también habrá oportunidades para introducir nuestras marcas a través de la red de distribución de Grupo Modelo. La integración se completó a través de una serie de pasos que simplificaron la estructura corporativa de Grupo Modelo, seguido de una oferta pública de adquisición en efectivo por la totalidad de las acciones en circulación de Grupo Modelo que no eran de nuestra propiedad en ese momento a un precio de EUA\$ 9.15 por acción. Para el 4 de junio de 2013 y tras la liquidación de la oferta pública, éramos propietarios de aproximadamente 95% de las acciones en circulación de Grupo Modelo. Hemos constituido un fideicomiso con posición continua de compra respecto de las acciones de los accionistas de Grupo Modelo que no acudieron a la oferta pública de adquisición, a un precio de EUA\$ 9.15 por acción durante un período de hasta 25 meses a partir de la conclusión de la integración.

En una operación relacionada con la integración con Grupo Modelo, ciertos accionistas de Grupo Modelo compraron un derecho diferido de acciones para adquirir el equivalente a aproximadamente 23.1 millones de acciones de AB InBev, que se entregarán dentro de cinco años contados a partir del cierre de la operación de integración, por una contraprestación de aproximadamente EUA\$ 1.5 mil millones. Esta inversión ocurrió el 5 de junio de 2013.

El 7 de junio de 2013, en una operación relacionada con la integración con Grupo Modelo, Grupo Modelo completó la venta de su negocio de Estados Unidos a Constellation Brands por aproximadamente EUA\$ 4.75 mil millones, en total, sujeto a un ajuste posterior al cierre, que fue pagado por Constellation Brands el 6 de junio de 2014. El ajuste post-cierre fue de aproximadamente EUA\$ 558 millones. La operación incluyó la venta de la cervecería de Piedras Negras, Coahuila de Grupo Modelo, la participación de Grupo Modelo del 50% de las acciones de Crown Imports y los derechos perpetuos a algunas de las marcas de Grupo Modelo en los Estados Unidos. Como consecuencia, hemos concedido a Constellation Brands el derecho exclusivo de comercializar y vender Corona y algunas otras marcas de Grupo Modelo en los 50 estados de Estados Unidos, el Distrito de Columbia y Guam.

Durante el 2014, adquirimos acciones de Grupo Modelo por EUA\$ 1.0 mil millones, a través del fideicomiso constituido el 4 de junio de 2013 con posición continua de compra respecto de las acciones de los accionistas de Grupo Modelo que no acudieron a la oferta pública de adquisición, a un precio de EUA\$ 9.15 por acción durante un



período de hasta 25 meses a partir de la conclusión de la integración. Al 31 de diciembre de 2014 somos propietarios de aproximadamente 99% de las acciones de Grupo Modelo en circulación.

El 1 de abril de 2014, se anunció la finalización de nuestra readquisición de Oriental Brewery, la cervecera líder en Corea del Sur, de KKR y Affinity Equity Partners. El valor de la empresa para la operación es de EUA\$ 5.8 mil millones, y como resultado de un acuerdo firmado con KKR y Affinity Equity Partners en 2009, que recibió aproximadamente EUA\$ 320 millones en efectivo al cierre de esta operación, sujeta a ajustes de cierre de acuerdo con los términos de la operación. Esta adquisición trae de regreso a Oriental Brewery a nuestro portafolio después de que vendimos la empresa en julio de 2009, a raíz de la integración de InBev con Anheuser-Busch en apoyo de nuestro objetivo de reducción de apalancamiento.

Asimismo, durante 2013 y 2014, realizamos una serie de inversiones y desinversiones. Para más detalles, ver “Sección 3. Revisión Operativa y Financiera—G. Liquidez y Recursos de Capital—Inversiones y Desinversiones”.

El día 23 de julio de 2015, Anheuser-Busch InBev Finance Inc., una subsidiaria de Anheuser-Busch InBev SA/NV, emitió suerte principal total de EUA\$ 565 millones de dólares estadounidenses de los Pagarés a tasa fija con vencimiento en 2045. Los Pagarés devengarán intereses a una tasa anual del 4.600%.

El día 23 de julio de 2015, Anheuser-Busch InBev celebró un contrato de suscripción para la colocación privada de acciones de Guangzhou Zhujiang Brewery Co., Ltd. (“Zhujiang Brewery”), invirtiendo no menos de 1.6 mil millones de RMB (aproximadamente EUA\$258 millones) para aumentar sus tenencias en Zhujiang Brewery a 29.99%, con sujeción a varias aprobaciones regulatorias. Esta inversión adicional nos permite profundizar en mayor medida la asociación estratégica con Zhujiang Brewery que inició a principios de los años ochenta.

Con fecha 13 de octubre de 2015, la Emisora anunció que había llegado a un acuerdo preliminar con SABMiller plc (“SABMiller”) respecto de los términos y condiciones de una posible oferta recomendada para combinar las dos empresas (la “Posible Oferta”). De conformidad con los términos de la Posible Oferta, los accionistas de SABMiller tendrían derecho a recibir £44.00 libras esterlinas en efectivo por cada acción de la cual son titulares, con una alternativa para recibir acciones adicionales (únicamente disponible para aquellos accionistas que representen aproximadamente el 41% de las acciones de SABMiller), por virtud de la cual podrán recibir 0.483969 de acciones no listadas y £3.7788 de libras esterlinas en efectivo por cada acción de SABMiller. Con fecha 28 de octubre de 2015, la Emisora anunció que el Panel de Adquisiciones y Fusiones, creado conforme al Código de la Ciudad de Londres le había otorgado una extensión en el plazo para realizar una oferta definitiva, mismo que fue extendido al 4 de noviembre de 2015.

No obstante haber alcanzado un acuerdo preliminar, no existe garantía alguna de que se vaya a presentar una oferta definitiva respecto de la Posible Oferta. La Emisora mantendrá informado al público inversionista en la medida que se disponga de nueva información. Mientras tanto, seguimos con nuestras actividades ordinarias de negocio. Para mayor información acerca de la Posible Oferta, véase la página de Internet [www.bmv.com.mx](http://www.bmv.com.mx). La información contenida en dicha página de Internet no forma parte del Folleto Informativo ni se considera incluida en el mismo por referencia.

Nuestras acciones se cotizan en el mercado regulado de Euronext Bruselas y tenemos valores listados en el NYSE, y por lo tanto, estamos sujetos a la supervisión y regulación emitida por cada una de ellas, según aplique. Para más detalle, ver “Sección 7. Precio Histórico de la Acción y Mercados- B. Mercados.”

## **B. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO**

### **1. FORTALEZAS Y ESTRATEGIA**

#### **Fortalezas**

Creemos que las siguientes fortalezas claves impulsarán la realización de nuestros objetivos estratégicos y reforzarán nuestra posición competitiva en el mercado:

**Plataforma global con posiciones sólidas de mercado en mercados clave**

Somos la cervecera más grande del mundo y creemos que tenemos una posición líder en la mayoría de nuestros mercados clave, con base en marcas fuertes y beneficios de escala. Creemos que esto nos permite invertir recursos de ventas y de mercadotecnia importantes en nuestras marcas, lograr términos de abastecimiento atractivos, generar ahorro de costos a través de centralización y operar bajo una estructura de bajo costo. Nuestro alcance global nos proporciona una plataforma sólida para el crecimiento de nuestras marcas globales y multinacionales, mientras desarrollamos marcas locales adaptadas a las preferencias y tendencias regionales. Contamos con una red de distribución global que, dependiendo de la ubicación, es propiedad nuestra o se basa en alianzas sólidas con mayoristas y distribuidores locales.

En el 2014 los volúmenes aproximados de la industria y nuestras participaciones de mercado aproximadas por volumen en nuestros cuatro mercados principales fueron los siguientes:

	<b>Volumen total de la industria (millones de hectolitros)<sup>(1)</sup></b>	<b>Nuestra participación de mercado (%)<sup>(1)</sup></b>
China.....	424.1	15.9%
Estados Unidos .....	234.5	46.4%
Brasil.....	127.4	68.2%
México .....	67.1	57.8%

Nota:

- (1) Total de cifras de volumen de la industria se basan en las ventas totales de la industria de la cerveza o los volúmenes de consumo en el mercado de referencia, a excepción de las cifras de volumen de China, que se basan en el volumen total de producción de la industria. Fuentes: China—Seema International Limited; Estados Unidos—Beer Institute and SymphonyIRI; Brasil—AC Nielsen Audit Total Trade; México—Cámara Nacional de la Industria de la Cerveza y de la Malta.

Hemos sido la empresa líder mundial en la industria cervecera en cuanto a volumen durante los últimos siete años y, en 2014, fuimos una de las mayores compañías de productos de consumo en todo el mundo, en términos de EBITDA. Con base en nuestras estimaciones, mantenemos el primer lugar en términos de participación de mercado total de cerveza en cuanto a volumen, en Estados Unidos, México y Brasil, tres de los cinco principales mercados cerveceros más rentables del mundo. Estimamos que contamos con la tercera posición en participación total de mercado de cerveza por volumen y la posición número uno en participación de mercado en la categoría de crecimiento rápido de cerveza Premium en China, el mercado de cerveza más grande del mundo en cuanto a volumen.

Nuestra administración cree que podemos alcanzar nuestro alto potencial al continuar lanzando marcas de Anheuser-Busch InBev utilizando nuestra plataforma de distribución global.

**Diversificación geográfica**

Nuestra plataforma geográficamente diversificada equilibra las oportunidades de crecimiento de mercados en vías de desarrollo con la estabilidad y la fuerza de los mercados desarrollados. Con operaciones significativas tanto en el hemisferio sur como en el norte, contamos con una cobertura natural frente a la volatilidad de mercados, económica y de temporada.

Los mercados desarrollados representaron aproximadamente el 47% de nuestros ingresos de 2014 y los mercados en vías de desarrollo representaron el 53% de nuestros ingresos de 2014. Nuestros mercados en desarrollo incluyen Brasil (que representa 22.1% de nuestros ingresos), Argentina, China, México, Rusia, Bolivia, Paraguay, Ucrania y Corea del Sur. También tenemos inversiones de capital en cervecías en China.

### ***Sólida cartera de marcas, con marcas globales, marcas multinacionales y marcas locales***

Nuestra sólida cartera de marcas aborda una amplia gama de demanda de diferentes tipos de cerveza, que comprende tres categorías de marcas:

- ***Marcas Globales:*** Capitalizando en valores y experiencias comunes que atraen a los consumidores a través de fronteras, nuestras tres marcas globales, Budweiser, Corona y Stella Artois, tienen la fuerza para ser comercializadas en todo el mundo;
- ***Marcas Multinacionales:*** Con una fuerte base de consumidores en su mercado de origen, nuestras tres marcas multinacionales, Beck, Leffe y Hoegaarden, dan un sabor internacional a mercados seleccionados, conectando con los consumidores en todos los continentes; y
- ***Marcas Locales:*** Ofreciendo gustos populares a nivel local, marcas locales como Bud Light, Michelob, Victoria, Modelo Especial, Negra Modelo, Skol, Brahma, Antártica, Quilmes, Jupiler, Klinskoye, Sibirskaya Korona, Chernigivske, Cass, Harbin y Sedrin conectan particularmente bien con los consumidores en sus mercados de origen.

Con más de 200 marcas, de las cuales 16 tenían un valor de venta estimado de más de EUA\$ 1 mil millones en 2014, creemos que nuestro portafolio es el más fuerte en la industria. Seis de nuestras marcas – Bud Light, Budweiser, Corona, Skol, Stella Artois y Brahma – se encuentran entre el *Global Top Ten* (los 10 primeros lugares) de las marcas de cerveza más valiosas de BrandZ™.

Nuestra estrategia es enfocar nuestra atención en nuestro núcleo de marcas Premium. Como resultado, tomamos decisiones de marca claras y buscamos invertir en aquellas marcas que construyen profundas conexiones con los consumidores y satisfacen sus necesidades. Buscamos replicar nuestras iniciativas de marcas exitosas, los programas del mercado y mejores prácticas a través de múltiples mercados geográficos.

Las marcas estratégicas son un pequeño número de marcas que creemos tienen el mejor potencial de crecimiento a largo plazo, y en las que invertimos la mayor parte de nuestros recursos (dinero, personas y atención). Estas marcas incluyen nuestras tres marcas globales, nuestras marcas multinacionales y algunas marcas locales.

Las marcas estratégicas representaron 68% de nuestro propio volumen de cerveza y crecieron 2.2% en 2014. Nuestras marcas globales crecieron 5.4% en 2014, liderado por el crecimiento de Budweiser, Corona y Stella Artois de 5.9%, 5.8% y 2.5%, respectivamente.

### ***Sólida capacidad de desarrollo de marcas impulsada por ideas de los consumidores***

Al ser una compañía impulsada por el entendimiento del consumidor, continuamos esforzándonos para entender los valores, estilos de vida y preferencias de los consumidores, tanto de hoy como del futuro. Esperamos que esto nos permita seguir siendo relevantes, así como construir nuevos intereses y una ventaja competitiva a través de productos y servicios innovadores adaptados a las cambiantes necesidades de los consumidores. Creemos que la demanda de los consumidores puede ser anticipada de una mejor manera con una estrecha relación entre nuestros equipos de innovación y análisis en el que las tendencias actuales y esperadas del mercado desencadenan procesos de investigación. Algunos ejemplos exitosos de productos recientemente desarrollados incluyen Bud Light Platinum, la familia de las Ritas y una nueva botella resellable de 16 onzas de aluminio (Estados Unidos), Skol Beats Sense y Brahma 0.0 (Brasil), Mixx Tail Mojito (Argentina), Cubanisto (Reino Unido y Francia) y Budweiser Supreme (China).

Creemos que nuestros programas de excelencia internos, tales como nuestro *World Class Commercial Program*, representan una importante ventaja competitiva. El *World Class Commercial Program* es un programa de mercadotecnia y ejecución de ventas integrado, diseñado para mejorar continuamente la calidad de nuestras ventas y capacidades de mercadotecnia y procesos, garantizando que hayan sido comprendidas por todos los empleados importantes y sean seguidas consistentemente.

### ***Estricta Disciplina Financiera***

La eficiencia de clase mundial ha sido, y seguirá siendo, un enfoque a largo plazo en todos los mercados, todas las líneas de negocio y en todas las circunstancias económicas. Evitar gastos innecesarios es una capacidad clave dentro de nuestra cultura. Distinguimos entre gastos “de trabajo” y “gastos no laborales”, éstos últimos con un impacto directo en nuestros consumidores y nuestros clientes, y por lo tanto en nuestros volúmenes de ventas e ingresos. Como resultado de ello, hemos implementado, y continuaremos desarrollando, programas e iniciativas destinadas a reducir los gastos no laborales. Esta estricta disciplina financiera nos ha permitido desarrollar un modelo de “Costo – Conexión – Utilidad” en el que se utilizan los ahorros de la reducción de gastos no laborales para financiar inversiones de ventas y mercadotecnia destinadas a conectar con nuestros consumidores y clientes y lograr, a largo plazo, un crecimiento rentable.

Contamos con una serie de programas de eficiencia de costos para todo el grupo, incluyendo:

- *Presupuesto Base Cero o PBC*: Bajo el PBC, las decisiones presupuestarias no están relacionados con los niveles de gasto del año anterior y requieren justificación a partir de una base cero cada año. La compensación de los empleados está estrechamente ligada a la entrega de los presupuestos base cero. PBC se ha introducido con éxito en todos nuestros principales mercados, así como en nuestra oficina central.
- *Optimización de Planta Voyager o VPO*: VPO pretende lograr una mayor eficiencia y la estandarización de nuestras operaciones cerveceras y generar ahorros de costos, mientras que al mismo tiempo, mejorar la calidad, la seguridad y el medio ambiente. VPO también implica la evaluación de nuestros procesos de contratación para maximizar el poder adquisitivo y para ayudarnos a lograr los mejores resultados en la compra de una serie de bienes y servicios. El cambio de comportamiento hacia una mayor eficiencia es el núcleo de este programa, y se han establecido módulos de formación integral para ayudar a nuestros empleados con la implementación de VPO en sus rutinas diarias.
- *Centros de Servicios Compartidos*: Hemos establecido una serie de centros de servicios de negocios compartidos a través de nuestras zonas que se centran en actividades transaccionales y automatizadas y de apoyo dentro de nuestro grupo. Estos centros ayudan a estandarizar las prácticas de trabajo e identificar y difundir mejores prácticas.

***Equipo de administración experimentado con un sólido historial de creación de sinergias a través de combinaciones de negocios***

Durante las últimas dos décadas, nuestra administración (o la administración de nuestras compañías predecesoras) ha realizado una serie de operaciones de fusión y adquisición de distintos tamaños, con los negocios adquiridos siendo integrados con éxito a nuestras operaciones, realizando importantes sinergias. Ejemplos históricos notables incluyen la creación de Ambev en el año 2000 a través de la integración de Brahma y Antarctica, la adquisición de Beck por Interbrew en 2002, la integración de Ambev con Quilmes en 2003, la obtención del control de Labatt por parte de Ambev en 2004 y la creación de InBev en 2004 por la integración de Interbrew y Ambev.

Ejemplos más recientes incluyen:

- la integración con Anheuser-Busch en noviembre de 2008. Entre 2008 y 2011, cumplimos con el objetivo de la sinergia de costo anunciado de EUA\$ 2,250 millones.
- la integración con Grupo Modelo en junio de 2013. Hemos hecho un progreso rápido en cumplir con nuestro compromiso de sinergias de costos como consecuencia de la integración. A finales de 2014, habíamos logrado sinergias de costos de aproximadamente EUA\$ 730 millones, con aproximadamente EUA\$ 655 millones entregados desde la integración, y EUA\$ 75 millones adicionales a ser entregados antes del cierre como resultado de compartir las mejores prácticas. Seguimos comprometidos con la entrega de al menos EUA\$ 1 mil millones en sinergias de costos agregados a finales de 2016, con la gran mayoría a finales de 2015. A finales de 2014, alcanzamos antes de lo previsto nuestro objetivo de entregar EUA\$ 500 millones de mejoras de capital de trabajo dentro de los dos años después de concluida nuestra integración con Grupo Modelo.
- la readquisición de Oriental Brewery, la cervecera líder en Corea del Sur, que se completó el 1 de abril de 2014.

- la inversión en Zhujiang Brewery de no menos de 1.6 mil millones de RMB (aproximadamente EUA\$258 millones) para aumentar su tenencia a 29.99%.

Nuestra sólida trayectoria se extiende también a la integración exitosa de marcas como Budweiser, Corona y Stella Artois en nuestro portafolio de marcas globales y red de distribución, incluyendo el aprovechamiento de los canales de distribución de AmBev en América Latina y Canadá.

## **Estrategia**

***Nuestra estrategia se basa en nuestro sueño de “Ser la Mejor Compañía Cervecera Uniendo a la Gente por un Mundo Mejor”***

El principio rector de nuestra estrategia es un sueño de “Ser la Mejor Compañía Cervecera Uniendo a la Gente por un Mundo Mejor”. El elemento “Mejor Compañía Cervecera” se refiere principalmente a nuestro objetivo de construir y mantener operaciones de alta rentabilidad, con marcas y posiciones de mercado líderes dondequiera que elegimos para operar. Con nuestra sólida cartera de marcas, estamos “Uniendo a la Gente” de una manera que pocos pueden. Mediante la construcción de un terreno común, fortaleciendo los vínculos humanos y ayudando a nuestros consumidores a compartir experiencias únicas, somos capaces de lograr algo, juntos, que no podemos lograr solos. El término “Mundo Mejor” articula nuestra creencia de que todos los interesados se beneficiarán de una buena ciudadanía corporativa, que encuentra su expresión en nuestro trabajo para promover el consumo responsable de nuestros productos, la protección del medio ambiente y retribución a las comunidades en las que operamos. Desalentamos a los consumidores beber en exceso y rechazamos el consumo por menores de edad y conducir bajo los efectos del alcohol. Esto lo logramos a través de campañas de mercadotecnia e iniciativas de programas, frecuentemente en asociación con los gobiernos, otras empresas del sector privado y organizaciones de la comunidad, así como asegurar que nuestra comercialización se dirija a los consumidores mayores de edad, como se indica en nuestra de Código de Marketing y Comunicaciones Responsables.

### ***Un modelo de negocios claro y consistente es fundamental para nuestra estrategia***

Nuestro modelo de negocio se centra en el crecimiento orgánico y a largo plazo, la creación de valor sostenible para nuestros accionistas. Esto se logra a través del crecimiento de los ingresos de la industria, impulsado por el entendimiento profundo del consumidor y ejecución sólida de mercado, junto con una sólida gestión de costos y mejora de márgenes. Este modelo de negocio cuenta con el apoyo de una estricta disciplina financiera en la generación y uso de efectivo, incluyendo oportunidades selectivas de crecimiento externo, y se sustenta en nuestra plataforma Sueño-Gente-Cultura.

En primer lugar, nuestro objetivo es aumentar nuestros ingresos por encima del índice de referencia de crecimiento de volumen de la industria más la inflación, en una base “país por país”.

- Nuestro objetivo es aumentar nuestros ingresos mediante la inversión para impulsar una fuerte preferencia de los consumidores por nuestras marcas y continuar con el impulso de marcas Premium de nuestro portafolio de marcas.
- En un mercado que cambia rápidamente, nos centramos en un profundo conocimiento de las necesidades del consumidor y nuestro objetivo es lograr altos niveles de preferencia de marca mediante la entrega contra esas necesidades. Buscamos seguir siendo relevantes para los consumidores existentes, ganar nuevos consumidores, y asegurar su lealtad a la marca a largo plazo.
- Tenemos la intención de fortalecer aún más la innovación de marca con el fin de mantenernos a la vanguardia de las tendencias del mercado y mantener el atractivo del consumidor.
- En colaboración con los distribuidores, minoristas y puntos de venta, buscamos construir la conexión con nuestros consumidores en el punto de venta mediante la mejora de la calidad de la experiencia de compra y consumo del consumidor.
- Aprovechamos las plataformas de medios sociales para llegar a los consumidores existentes y potenciales y construir conexiones con nuestras marcas. Los medios sociales se están convirtiendo cada vez más importantes para el desarrollo de nuestras marcas, y se han convertido en una plataforma importante en la construcción de conexiones con consumidores mayores de edad, con acceso digital.

En segundo lugar, nos esforzamos por mejorar continuamente la eficiencia mediante el potencial de ahorro de costos variables y fijos.

- Nuestro objetivo es mantener los aumentos de costos a largo plazo por debajo de la inflación, beneficiándonos de la aplicación de los programas de eficiencia de costos, tales como Presupuesto Base Cero y Optimización de Planta Voyager, referencias internas y externas, así como desde nuestra escala.
- Nuestro objetivo es aprovechar el Centro de Abastecimiento Global, con sede en Bélgica, para generar ahorros de costos y construir sobre nuestras relaciones con los proveedores para traer nuevas ideas e innovación en nuestro negocio.
- Nuestra administración cree que la gestión y eficiencia de costos son parte de un proceso continuo. Seguiremos compartiendo las mejores prácticas a través de todas las funciones, así como el rendimiento de referencia externa frente a otras empresas líderes.
- Una combinación de crecimiento de ingresos por delante de la industria y de la inflación, una mayor combinación de marcas Premium, y los aumentos de costos por debajo de la inflación debería permitirnos cumplir con nuestro compromiso con la mejora de márgenes a largo plazo.

Por último, vamos a seguir ejerciendo una estricta disciplina financiera en la generación y el uso de dinero en efectivo.

- Hemos generado constantemente flujo de caja operativa significativo a partir del crecimiento de nuestras actividades de operación, gestión estricta del capital de trabajo y un enfoque disciplinado para inversiones de capital.
- Si bien el crecimiento orgánico es el centro de nuestra gestión, el crecimiento externo sigue siendo un enfoque básico y continuaremos aprovechando las oportunidades como y cuando se presenten.
- Nuestra administración ha demostrado repetidamente su capacidad para integrar exitosamente las adquisiciones y generar sinergias de costos y oportunidades de crecimiento de ingresos.
- En ausencia de oportunidades de crecimiento externas apropiadas, el flujo de caja excedente debe ser devuelto a los accionistas con dividendos que provean un flujo creciente predecible, equilibrado con los programas de recompra de acciones. Nuestro objetivo es alcanzar una rentabilidad por dividendo en línea con otras empresas de bienes de consumo de gran capitalización, en el rango de 3% a 4%, con una baja volatilidad consistente con el carácter no-cíclica de nuestro negocio. El Consejo de Administración ha aprobado un programa de recompra de acciones por un monto de EUA\$ 1 mil millones, el cual será dirigido durante el curso de 2015.

#### ***Factores generales facilitan la implementación de nuestra estrategia corporativa***

Hemos identificado una serie de factores que creemos que facilitarán la implementación de nuestra estrategia corporativa:

- un enfoque disciplinado para la innovación, dirigido a revitalizar la categoría de cerveza e incrementar nuestra participación en los mercados de cerveza y de alcohol;
- una fuerte cultura de la empresa, invirtiendo en la gente y manteniendo una fuerte estructura de compensación basada en objetivos;
- La mejor disciplina financiera en su clase difundida en toda la organización; y
- una sólida plataforma Best World que une nuestros objetivos de negocio para nuestros consumidores y nuestras iniciativas de responsabilidad social.

## **2. ACTIVIDADES Y PRODUCTOS PRINCIPALES**

Producimos, comercializamos, distribuimos y vendemos una sólida cartera de más de 200 marcas de cerveza y bebidas derivadas de la malta. Tenemos una presencia global con una exposición equilibrada a los mercados desarrollados y en desarrollo y a instalaciones de producción distribuidas a través de nuestras zonas.

Nuestras instalaciones de producción y de distribución y otros activos se encuentran predominantemente ubicados en las mismas áreas geográficas que nuestros consumidores. Lanzamos producción local cuando creemos que existe un gran potencial para ventas locales que no pueden ser abordadas de una manera rentable a través de exportaciones o distribución de terceros en el país correspondiente. La producción local también nos ayuda a reducir, aunque no elimina, nuestra exposición a las fluctuaciones de divisas.

La siguiente tabla muestra las principales marcas que vendemos en los mercados enumerados a continuación al 31 de diciembre de 2014.

Mercado	Marcas		Marcas Locales
	Marcas Globales	Multinacionales	
<b>América del Norte</b>			
Canadá	Budweiser, Corona, Stella Artois	Beck's, Hoegaarden, Leffe	<b>Cerveza:</b> Alexander Keith's, Bass, Bud Light, Kokanee, Labatt, Lakeport, Lucky, Oland
Estados Unidos	Budweiser, Stella Artois	Beck's, Hoegaarden, Leffe	<b>Cerveza:</b> Bass, Bud Light, Busch, Goose Island, Michelob Ultra, Natural Light, Shock Top, Blue Point, Busch Light, Bud Light Lime Rita Family <b>Cerveza:</b> Bud Light, Modelo Especial, Victoria, Pacifico, Negra Modelo, Barrilito, Estrella, Leon, Montejo, Tropical, Ideal
México	Budweiser, Corona, Stella Artois	—	
<b>América Latina</b>			
Argentina	Budweiser, Corona, Stella Artois	Beck's, Hoegaarden, Leffe	<b>Cerveza:</b> Andes, Brahma, Norte, Patagonia, Quilmes, Iguana, Franziskaner, Mixx Tail, Lowenbrau, Pilsen, Negra Modelo <b>Distinto a Cerveza:</b> 7UP, Pepsi, H2OH!, Mirinda, Paso de los Toros, Tropicana, Gatorade
Bolivia	Corona, Stella Artois	—	<b>Cerveza:</b> Paceaña, Taquiña, Huari <b>Distinto a Cerveza:</b> 7UP, Pepsi
Brasil	Budweiser, Corona, Stella Artois	Hoegaarden, Leffe	<b>Cerveza:</b> Antarctica, Bohemia, Brahma, Skol <b>Distinto a Cerveza:</b> Guaraná Antarctica, Pepsi
Chile	Budweiser, Corona Stella Artois	—	<b>Cerveza:</b> Baltica, Becker, Brahma
República Dominicana	Budweiser, Corona, Stella Artois	Hoegaarden, Leffe	<b>Cerveza:</b> Brahma, Presidente, Bohemia, The One <b>Distinto a Cerveza:</b> Pepsi, 7UP, Red Rock
Ecuador	Budweiser	—	<b>Cerveza:</b> Brahma, Biela
Guatemala	Budweiser, Corona, Stella Artois	Beck's, Hoegaarden, Leffe	<b>Cerveza:</b> Brahma, Modelo Especial, Bud Light
Paraguay	Budweiser, Corona Stella Artois,	—	<b>Cerveza:</b> Baviera, Brahma, Ouro Fino, Pilsen
Perú	Budweiser, Corona, Stella Artois,	—	<b>Cerveza:</b> Brahma, Lowenbrau <b>Distinto a Cerveza:</b> Concordia, Pepsi, 7UP, Triple Kola
Uruguay	Budweiser, Corona, Stella Artois	—	<b>Cerveza:</b> Pilsen, Norteña, Patricia, Zillertal <b>Distinto a Cerveza:</b> 7UP, Pepsi, H2OH!
<b>Europa</b>			
Bélgica	Budweiser, Stella Artois	Beck's, Hoegaarden, Leffe	<b>Cerveza:</b> Belle-Vue, Jupiler, Vieux Temps
Francia	Budweiser, Corona, Stella Artois	Beck's, Hoegaarden, Leffe	<b>Cerveza:</b> Belle-Vue, Boomerang, Loburg
Alemania	—	Beck's	<b>Cerveza:</b> Diebels, Franziskaner, Haake-Beck, Hasseröder, Löwenbräu, Spaten, Gilde, Lindener, Ratskeller
Luxemburgo	Stella Artois	Beck's, Hoegaarden,	<b>Cerveza:</b> Diekirch, Jupiler, Mousel

Mercado	Marcas Globales	Marcas	
		Multinacionales	Marcas Locales
Holanda	Corona, Stella Artois,	Leffe Beck's, Hoegaarden, Leffe	Cerveza: Dommelsch, Jupiler, Hertog Jan
Reino Unido	Budweiser, Corona, Stella Artois,	Beck's, Hoegaarden, Leffe	Cerveza: Bass, Boddingtons, Brahma, Mackeson, Tennents Super, Cubanisto
Italia	Budweiser, Corona, Stella Artois	Beck's, Hoegaarden, Leffe	Cerveza: Franziskaner, Löwenbräu, Spaten, Tennents Super
España	Corona, Stella Artois	Beck's, Leffe	Cerveza: Franziskaner
Rusia	Bud, Corona, Stella Artois,	Hoegaarden, Leffe	Cerveza: Bagbier, Brahma, Klinskoye, Löwenbräu, Sibirskaya Korona, T, Tolstiak, Spaten, Franziskaner
Ucrania	Bud, Corona, Stella Artois	Beck's, Hoegaarden, Leffe,	Cerveza: Chernigivske, Rogan, Yantar
<b>Asia Pacífico</b>			
China	Budweiser, Corona, Stella Artois,	Beck's, Hoegaarden, Leffe	Cerveza: Harbin, Sedrin, Big Boss, Ginsber
Corea del Sur	Budweiser, Corona, Stella Artois		Cerveza: Cass, OB

Notas:

(2) Comenzamos a distribuir Corona en Chile, Holanda y el Reino Unido en enero de 2015.

La siguiente tabla muestra nuestras ventas desglosadas por segmento de negocio para los periodos indicados:

Mercado	2014		2013		2012	
	Ingresos <sup>(1)</sup> (Millones de EU\$)	Ingresos (% del total)	Ingresos <sup>(1)</sup> (Millones de EU\$)	Ingresos (% del total)	Ingresos <sup>(1)</sup> (Millones de EU\$)	Ingresos (% del total)
América del Norte .....	16,093	34.2%	16,023	37.1%	16,028	40.3%
México <sup>(2)</sup> .....	4,619	9.8%	2,769	6.4%	—	—
América Latina Norte <sup>(3)(5)</sup> .....	11,269	23.9%	10,877	25.2%	11,268	28.3%
América Latina Sur <sup>(3)</sup> .....	2,961	6.3%	3,269	7.6%	3,209	8.1%
Europa <sup>(3)(4)(5)</sup> .....	4,865	10.3%	5,065	11.7%	5,293	13.3%
Asia Pacífico .....	5,040	10.7%	3,354	7.8%	2,690	6.8%
Empresas de Exportación Global y Tenedoras .....	2,216	4.7%	1,839	4.2%	1,270	3.2%
<b>Total</b> .....	<b>47,063</b>	<b>100.00%</b>	<b>43,195</b>	<b>100.00%</b>	<b>39,758</b>	<b>100%</b>

Notas:

- (1) Los ingresos brutos (volumen de negocios) menos los impuestos especiales y descuentos. En muchas jurisdicciones, los impuestos especiales constituyen una gran proporción del costo de la cerveza con cargo a nuestros clientes.
- (2) A raíz de la integración con Grupo Modelo estamos consolidando plenamente Grupo Modelo en nuestra información financiera hasta el 4 de junio de 2013 y estamos reportando los ingresos de Grupo Modelo en los ingresos reportados a partir de esa fecha. Los resultados de Grupo Modelo son reportados de acuerdo a su presencia geográfica en los siguientes segmentos: los negocios de cerveza y empaque en México se reportan en la nueva zona de México, el negocio español se reporta en la zona Europa y el negocio de exportación se reporta en las Empresas de Exportación Global y Tenedoras.
- (3) Perú y Ecuador fueron trasladados desde la zona de América Latina Norte a la zona de América Latina Sur el 1 de enero de 2013. Las cifras de ambas zonas reflejan esta asignación.
- (4) A partir del 1 de enero de 2014, creamos una única zona de Europa mediante la combinación de dos preexistentes zonas: Europa occidental y Europa central y oriental.
- (5) En el marco de la creación de una única zona de Europa, nuestro interés en nuestra asociación en participación (*joint venture*) en Cuba fue trasladado desde la zona de Europa del Oeste zona de América Latina Norte. Las cifras de ambas zonas reflejan esta asignación a partir del 1 de enero de 2014.

- (6) Después de la readquisición de la Oriental Brewery, estamos consolidando en su totalidad a la Oriental Brewery en nuestro reporte financiero a partir del 1 de abril de 2014 y estamos reportando los ingresos de la Oriental Brewery en el ingreso reportado a partir de esa fecha. Los resultados de la Oriental Brewery se reportan en la zona de Asia Pacífico.

Para un análisis de los cambios en los ingresos, ver “Sección 3. Revisión Operativa y Financiera—E. Resultados de Operaciones—Ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014 comparado con el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013—Utilidades” y “Sección 3. Revisión Operativa y Financiera—E. Resultados de Operaciones—Ejercicio Terminado el 31 de Diciembre de 2013 Comparado con el Ejercicio Terminado el 31 de Diciembre de 2012—Utilidades.”

La siguiente tabla muestra el desglose entre nuestros volúmenes e ingresos de cerveza y productos distintos a la cerveza. Basado en nuestra información financiera histórica real para estos períodos, nuestras actividades de productos distintos a la cerveza representaron el 10.2% del volumen consolidado en 2014, el 11.0% del volumen consolidado en 2013 y el 11.9% del volumen consolidado en 2012. En términos de ingresos, nuestras actividades distintas a la cerveza generaron 8.4% de los ingresos consolidados en 2014, en comparación con 9.5% en 2013 y 9.7% en 2012 sobre la base de la información financiera histórica real para estos períodos.

	Cerveza <sup>(3)</sup>			Productos Distintos a la Cerveza <sup>(4)</sup>			Consolidado		
	2014	2013	2012	2014	2013	2012	2014	2013	2012
Volumen <sup>(1)</sup> (millones de hectolitros).....	411	379	355	47	47	48	459	426	403
Ingresos <sup>(2)</sup> (millones de EUA\$).....	43,116	39,080	35,914	3,947	4,115	3,844	47,063	43,195	39,758

Notas:

- (1) Los volúmenes de cerveza e ingreso incluyen no sólo las marcas que poseemos o licenciamos, sino también las marcas de terceros que elaboramos o que de alguna manera producimos como subcontratistas y productos de terceros que vendemos a través de nuestra red de distribución, sobre todo en Europa del Oeste.
- (2) Los ingresos brutos (volumen de negocios), menos los impuestos especiales y descuentos. En muchas jurisdicciones, los impuestos especiales constituyen una gran proporción del costo de la cerveza con cargo a nuestros clientes.
- (3) La categoría de cerveza incluye bebidas de malta con sabor, como las bebidas de la familia Rita y Mixx Tail Mojito.
- (4) La categoría de productos distintos a la cerveza incluye refrescos y ciertas otras bebidas, como Stella Artois Cidre.

## Cerveza

Gestionamos una cartera de más de 200 marcas de cerveza. Nuestro portafolio de marcas de cervezas se divide en marcas globales, marcas multinacionales y marcas locales. Nuestras marcas son nuestro fundamento y la piedra angular de nuestras relaciones con los consumidores. Invertimos en nuestras marcas para crear una ventaja competitiva sostenible a largo plazo, mediante el cumplimiento de las distintas necesidades y expectativas de los consumidores y por el desarrollo de las posiciones de liderazgo de marca en todo el mundo.

Basándonos en calidad y precio, la cerveza se puede diferenciar en las siguientes categorías:

- Premium o de alta gama;
- Marcas principales; y
- Marcas de valor, descuento o sub- Premium.

Nuestras marcas se posicionan a través de todas estas categorías. Por ejemplo, una marca global como Stella Artois en general se dirige a la categoría Premium en todo el mundo, mientras que una marca local como Natural Light se dirige a la categoría sub- Premium en Estados Unidos. En Estados Unidos, Bud Light se dirige a la categoría de light o principal Premium, lo que equivale a la categoría principal en otros mercados. Contamos con un enfoque particular en las categorías de principales a Premium, pero tenemos la intención de estar presentes en el segmento de marcas de descuento si la estructura del mercado en un determinado país necesita esta presencia.

Tomamos decisiones de categoría claras y, dentro de esas categorías, opciones de marca claras. Ejemplos de estas opciones incluyen el enfoque en la marca Quilmes en Argentina, en la categoría principal en Brasil, en las

categorías principales y Premium en Canadá, en las marcas principales y Premium en Rusia y en las categorías multinacionales Premium, nacionales Premium y principales categorías en China. La mayoría de nuestros recursos está dirigida a nuestras “marcas de enfoque” aquellas marcas que creemos que tienen el mayor potencial de crecimiento en sus categorías de consumo correspondientes. En 2014, nuestras marcas de enfoque representaron el 68% de nuestro volumen.

Las preferencias del consumidor pueden cambiar con el tiempo, especialmente frente a circunstancias económicas difíciles, como las que enfrentaron varios mercados entre 2008 y 2014. Sin embargo, creemos que estamos bien posicionados para hacer frente a los cambios de moda a corto plazo desde una perspectiva de cartera, mientras continuamos nuestra estrategia bien-establecida de impulsar el crecimiento en las categorías principales y Premium. Nuestro objetivo es continuar con nuestra estrategia de marcas de enfoque, que aborda el deseo de los consumidores para subir de las marcas de descuento a las principales a las Premium.

Nuestro portafolio incluye tres marcas globales con distribución en todo el mundo:

- Budweiser es nuestra marca emblemática a nivel global y tuvo un 7.0% de participación de mercado en Estados Unidos en 2014 (basado en estimados de IRI). Los volúmenes globales de Budweiser han crecido cada año desde 2010, incluyendo el crecimiento de 5.9% en 2014, lo que representa 11% de nuestros volúmenes totales de cerveza empresa. Budweiser vendida fuera de los Estados Unidos ahora representa más de 60% del volumen global de Budweiser, impulsado por el fuerte crecimiento en China y Brasil. Budweiser fue uno de los patrocinadores de Copa Mundial FIFA™ 2014 y ha confirmado su patrocinio de las Copas Mundiales FIFA™ del 2018 y 2022;
- Corona, la cerveza mexicana de mayor venta en el mundo y la marca líder de cerveza en México. Corona está disponible en más de 180 los países y es la cerveza Premium importada líder en 38 países. En 2014, él era la número cuatro en la lista Brandz™ de las marcas de cerveza de mayor valor en todo el mundo. Hemos concedido a Constellation Brands, Inc. el derecho exclusivo de comercializar y vender Corona y algunas otras marcas de Grupo Modelo en los 50 estados de los Estados Unidos, el Distrito de Columbia y Guam; y
- Stella Artois, la cerveza belga número uno en el mundo según Plato Logic Limited. Stella actualmente es distribuida en más 95 países en todo el mundo y tiene un fuerte potencial global. Stella Artois es una cerveza de primera calidad con una herencia que se remonta a nuestros cimientos en 1366. Sobre la base de la fuerza de la marca en el Reino Unido, lanzamos Stella Artois Cidre en 2011, Stella Artois Cidre Pera en 2012 y Stella Artois Cidre Frambuesa en 2014. En los Estados Unidos, Stella Artois Cidre se lanzó en 2013.

Además, tenemos tres marcas multinacionales, incluyendo:

- Beck, la cerveza alemana número uno en el mundo, es conocido por una calidad sin compromisos. Se elabora hoy, de la misma forma en que se elaboraba en 1873, con un proceso de elaboración rigurosa y una receta utilizando sólo cuatro ingredientes naturales. Beck se adhiere a las más estrictas normas de calidad de la Reinheitsgebot alemana (Ley de Pureza). Beck se elabora en varios países, entre ellos Estados Unidos;
- Leffe, una rica cerveza con mucho cuerpo originaria de Bélgica, tiene el patrimonio más largo de nuestro portafolio de cervezas y está disponible en más de 45 países en todo el mundo; y
- Hoegaarden, una cerveza de gama alta de trigo belga (o “blanca”). Sobre la base de una tradición cervecera que se remonta a 1445, Hoegaarden es de alta fermentación, luego re-fermentada en la botella o barril, lo que lleva a su distintiva apariencia blanca turbia.

A nivel más local, gestionamos varios de los que conocemos como “campeones locales”, que forman la base de nuestro negocio. La cartera de marcas locales incluye:

#### *América del Norte*

- Bud Light es la cerveza de mayor venta en Estados Unidos y el patrocinador oficial de la NFL (*National Football League*), que firmó un acuerdo de patrocinio de seis años que finalizó en 2016. En Estados Unidos, su participación en la categoría Premium es aproximadamente de 45.0%, más de la cuota combinada de siguientes dos marcas principales (basado en estimados de IRI).

- Michelob ULTRA se lanzó a nivel nacional en Estados Unidos en 2002 y se estima que es la marca número nueve en los Estados Unidos de acuerdo con Beer Marketer's Insights.

### *México*

- Victoria es una lager estilo vienés y una de las cervezas más populares de México. Los seguidores de la marca aprecian su cuerpo medio y ligero dulzor de la malta. Victoria fue producida por primera vez en 1865, por lo que es la marca de cerveza más antigua de México.
- Modelo Especial es una cerveza tipo pilsner llena de sabor elaborada con dos hileras de cebada de malta Premium para un sabor ligeramente dulce, bien equilibrado con un carácter a lúpulo acabado ligero y crujiente. Elaborada a partir de 1925, fue creada para ser una cerveza "modelo" para todo México y es sinónimo de orgullo y autenticidad.

Hemos otorgado a Constellation Brands el derecho exclusivo de comercializar y vender Corona y algunas otras marcas de Grupo Modelo en los 50 estados de los Estados Unidos, el Distrito de Columbia y Guam, incluyendo Victoria, Modelo Especial, Pacífico y Negra Modelo.

### *América Latina*

- Skol es la marca de cerveza líder en el mercado brasileño, según Plato Logic Limited. Skol ha sido pionera e innovadora en la categoría de cerveza, el diálogo con los consumidores y la creación de nuevas tendencias del mercado, sobre todo con las iniciativas de entretenimiento, tales como festivales de música.
- Brahma es la segunda cerveza más consumida en Brasil según Plato Logic Limited. Fue uno de los patrocinadores oficiales de la Copa Mundial FIFA™ 2014.
- Antártica es la tercera cerveza más consumida en Brasil según Plato Logic Limited.
- Quilmes es la cerveza líder en Argentina, de acuerdo a Nielsen, y un ícono nacional con su etiqueta de rayas azul claro y blanco vinculado a los colores del equipo de la bandera y el fútbol argentino.

### *Europa*

- Jupiler es el líder del mercado en Bélgica y el patrocinador oficial de la más importante la liga de fútbol profesional belga, la Liga Jupiler. También es el patrocinador de la selección nacional de fútbol belga.
- Klinskoye, nuestra marca más grande de Rusia, se originó cerca de Moscú.
- Sibirskaya Korona, se estableció por primera vez como una marca local de Siberia con valores siberianos orgullosos, y ha crecido hasta convertirse en una marca nacional Premium vendida en toda Rusia.
- Chernigivske es la marca de mayor venta de cerveza en Ucrania y el patrocinador del equipo de fútbol nacional de Ucrania.

### *Asia Pacífico*

- Harbin es una marca nacional con sus raíces en el noreste de China. Harbin es nuestra marca más grande de China y la 11ª marca más grande de cerveza en el mundo según Plato Logic.
- Sedrin es una fuerte marca regional que se originó en la provincia de Fujian de China.
- Cass es el líder de mercado en Corea del Sur.

El posicionamiento de marca y la comercialización de nuestras marcas globales, Budweiser, Corona y Stella Artois, se gestionan de forma centralizada dentro de nuestro grupo. Las marcas multinacionales se gestionan en niveles de zona y niveles locales para flexibilidad, mientras que nuestras marcas locales en general se administran a nivel local. Ver "—B. Descripción del Negocio—9. Posicionamiento de Marca y Marketing" para obtener más información sobre el posicionamiento de marca y mercadotecnia.

En algunos mercados, también distribuimos productos de otros fabricantes de cerveza.



### ***Bebidas de Malta No Alcohólicas***

En los Estados Unidos, Anheuser-Busch también produce bebidas de malta no alcohólicas, incluyendo O'Douls's, O'Doul's Amber y productos relacionados.

Asimismo, hemos continuado expandiendo nuestro portafolio global de bebidas no alcohólicas, incluyendo, por ejemplo, el lanzamiento de Hoegaarden 0.0% en Bélgica, para consumidores que prefieren alternativas no alcohólicas. Ver "Sección 2. Información sobre la Compañía – B. Descripción del Negocio – 2. Actividades y Productos Principales – Cerveza" para más información.

### ***Bebidas Similares a la Cerveza***

Algunas de nuestras innovaciones recientes, que frecuentemente involucran otras bebidas de malta, se han extendido más allá de las ocasiones típicas de cerveza, tales como la familia Rita en los Estados Unidos y Mixx Tail Mojito en Argentina. Estas innovaciones están diseñadas para hacer crecer la categoría de bebidas similares a cerveza y mejorar nuestra participación en el mercado de categorías de bebidas alcohólicas distintas a cerveza, al abordar las tendencias y preferencias cambiantes de los consumidores, incluyendo, por ejemplo, la preferencia por los líquidos dulces con alto contenido de alcohol.

### **Productos Distintos a la Cerveza**

#### ***Refrescos***

Mientras que nuestro negocio principal es la cerveza, también tenemos una presencia en el mercado de refrescos en América Latina a través de nuestra subsidiaria Ambev y en Estados Unidos a través de Anheuser-Busch. Los refrescos incluyen tanto refrescos carbonatados como no carbonatados.

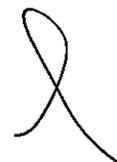
Nuestro negocio de refrescos incluye tanto nuestras marcas propias, así como los acuerdos con PepsiCo relacionados con envasado y distribución de marcas de PepsiCo. Ambev es uno de los mayores embotelladores independientes de PepsiCo en el mundo. Las principales marcas que se distribuyen en virtud de estos acuerdos son Pepsi, 7UP y Gatorade. Ambev tiene acuerdos a largo plazo con PepsiCo mediante los cuales Ambev tiene el derecho exclusivo a embotellar, vender y distribuir determinadas marcas de la cartera de bebidas carbonatadas y no carbonatadas en Brasil de PepsiCo. Los acuerdos expirarán el 31 de diciembre 2017 y se prorrogarán automáticamente por períodos adicionales de diez años salvo que sea terminado antes de la fecha de caducidad mediante notificación por escrito de cualquiera de las partes por lo menos dos años antes del término de su mandato o por cuenta de otros eventos, tales como un cambio de control o insolvencia de, o el incumplimiento de los términos materiales o compromisos materiales por nuestra subsidiaria correspondiente. Ambev también tiene acuerdos con PepsiCo para embotellar, vender, distribuir y comercializar algunas de sus marcas en la República Dominicana. A través de nuestras operaciones de América Latina Sur, Ambev es también embotelladora de PepsiCo de Argentina, Bolivia, Uruguay y en algunas regiones del Perú.

Aparte de los acuerdos de embotellado y distribución con PepsiCo, Ambev también produce, vende y distribuye sus propios refrescos. Su principal marca de refrescos carbonatados es Guaraná Antarctica.

Desde 2006, Anheuser-Busch ha proporcionado servicios de coordinación para la distribución de bebidas energéticas de Monster Energy Company ("Monster Energy") en partes de Estados Unidos y ciertas operaciones de distribución de mayoreo, y sus distribuidores independientes han distribuido los productos en mercados locales. Adicionalmente, Ambev vende y distribuye bebidas energéticas de Monster Energy en Brasil en términos de un convenio de distribución celebrado en diciembre de 2012 y un convenio renovable de largo plazo celebrado en enero de 2013. El 14 de agosto de 2014, Monster Energy anunció que constituyó una asociación estratégica con The Coca-Cola Company y que The Coca-Cola Company se convertiría en su distribuidor global preferente, incluyendo en los Estados Unidos. En consecuencia, ciertos convenios celebrados entre Anheuser-Busch y Monster en relación con la distribución local de los productos de Monster Energy por parte de nuestras subsidiarias en los Estados Unidos se darán por terminados.

### **3. MERCADOS PRINCIPALES**

Somos una empresa cervecera mundial, con ventas en más de 110 países de todo el mundo.



Las dos últimas décadas se han caracterizado por un rápido crecimiento en mercados de rápido crecimiento en desarrollo, en particular en las regiones de América Latina Norte, América Latina Sur y Asia-Pacífico, donde tenemos importantes ventas. La siguiente tabla muestra nuestros volúmenes totales desglosados por segmentos de negocio para los períodos indicados

Mercado	2014		2013		2012	
	Volúmenes (millones de hectolitros)	Volúmenes (% of total)	Volúmenes de hectolitros)	Volúmenes (% del total)	Volúmenes de hectolitros)	Volúmenes (% del total)
América del Norte .....	121	26.4%	122	28.7%	125	31.1%
México <sup>(1)</sup> .....	39	8.5%	22	5.3%	—	—
América Latina Norte <sup>(2)(4)</sup> .....	125	27.3%	119	28.0%	122	30.3%
América Latina Sur <sup>(2)</sup> .....	37	8.0%	37	8.7%	38	9.4%
Europa <sup>(3)(4)</sup> .....	44	9.7%	47	11.2%	53	13.0%
Asia Pacífico.....	83	18.0%	66	15.4%	58	14.3%
Empresas de Exportación Global y Tenedoras.....	10	2.1%	12	2.8%	7	1.8%
<b>Total.....</b>	<b>459</b>	<b>100.00%</b>	<b>426</b>	<b>100.0%</b>	<b>403</b>	<b>100%</b>

Notas:

- (1) A raíz de la integración con Grupo Modelo, a partir del 4 de junio de 2013, consolidamos totalmente a Grupo Modelo en nuestra información financiera e incluimos los volúmenes de Grupo Modelo en nuestros volúmenes reportados. Los resultados de Grupo Modelo son reportados de acuerdo a su presencia geográfica en los siguientes segmentos: los negocios de cerveza y empaque en México se reportan en la nueva zona de México, la empresa española se reporta en la zona y el negocio de exportación se reporta en las Empresas de Exportación Global y Tenedoras.
- (2) Perú y Ecuador fueron trasladados de la zona de América Latina Norte a la zona de América Latina Sur el 1 de enero de 2013. Las cifras de ambas zonas reflejan esta asignación.
- (3) A partir del 1 enero de 2014, se creó una única zona de Europa mediante la combinación de dos preexistentes zonas: Europa occidental y Europa central y oriental.
- (4) Como parte de la creación de una única zona de Europa, nuestro interés en nuestra asociación en participación (*joint venture*) en Cuba fue trasladado desde la zona de Europa occidental a la zona de América Latina Norte. Las cifras de ambas zonas reflejan esta asignación a partir del 1 de enero de 2014.
- (5) Después de la readquisición de la Oriental Brewery, estamos consolidando en su totalidad a la Oriental Brewery en nuestro reporte financiero a partir del 1 de abril de 2014 y estamos reportando los volúmenes de la Oriental Brewery en el volumen reportado a partir de esa fecha. Los resultados de la Oriental Brewery se reportan en la zona de Asia Pacífico.

En una base de cada país en lo individual, nuestros mayores mercados por volumen durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre 2014 fueron Brasil, Estados Unidos, China, México, Argentina, Corea del Sur, Rusia, Canada, Reino Unido, Alemania, Ucrania, la República Dominicana y Bélgica, en donde cada mercado tiene su propia dinámica y preferencias y tendencias del consumidor. Dada la amplitud de nuestro portafolio de marcas, creemos que estamos bien posicionados para hacer frente a las necesidades cambiantes de los consumidores en las diferentes categorías (Premium, principales y de valor) dentro de un mercado determinado.

#### 4. COMPETENCIA

Históricamente, la elaboración de la cerveza era una industria local con sólo unos pocos jugadores que tenían una presencia internacional importante. Las compañías cerveceras más grandes a menudo obtenían una presencia internacional a través de exportaciones directas, acuerdos de licencias y acuerdos de *joint venture*. Sin embargo, las últimas décadas han visto una transformación de la industria, con un prolongado período de consolidación. Esta tendencia se inició dentro de los mercados de cerveza más establecidos de Europa del Oeste y América del Norte, y tomó la forma de empresas de mayor tamaño que se formaban a través de fusiones y adquisiciones en los mercados nacionales. Más recientemente, la consolidación también ha tenido lugar dentro de los mercados en desarrollo. Durante la última década, el proceso de consolidación global se ha acelerado, con grupos cerveceros haciendo adquisiciones significativas fuera de sus mercados nacionales y buscando cada vez más comprar otras organizaciones cerveceras regionales. Ejemplos recientes de esta tendencia incluyen la adquisición por SABMiller de Baviera en 2005, la adquisición de Scottish & Newcastle por Carlsberg y Heineken en 2008, la adquisición de

Heineken de FEMSA Cerveza en abril de 2010, la adquisición por SABMiller de Foster en el 2011, la adquisición por Kirin de Schincariol en Brasil y la adquisición por Heineken de Asia Pacific Breweries en 2012. Como resultado de este proceso de consolidación, el tamaño absoluto y relativo de las empresas cerveceras más grandes del mundo ha incrementado sustancialmente. Por lo tanto, los cerveceros internacionales líderes de hoy tienen operaciones significativamente más diversificadas y han establecido posiciones de liderazgo en varios mercados internacionales.

Hemos participado en esta tendencia de consolidación, y hemos crecido nuestra presencia internacional a través de una serie de fusiones y adquisiciones que se describen en “Sección 2. Información sobre la Compañía – A. Historia y Desarrollo de la Compañía – Historia y Desarrollo de la Compañía”, que incluyen:

- la adquisición de Labatt en 1995;
- la adquisición de Beck en 2002;
- la adquisición de AmBev y Quilmes Industrial S.A. en el año 2003;
- la creación de InBev en 2004, a través de la integración de Interbrew con Ambev;
- la adquisición de Anheuser-Busch en noviembre de 2008;
- la integración con Grupo Modelo en junio de 2013; y
- la readquisición de Oriental Brewery en abril de 2014.
- la inversión en Zhujiang Brewery de no menos de 1.6 mil millones de RMB (aproximadamente EUA\$258 millones) para aumentar su tenencia a 29.99%.

Las diez mayores empresas cerveceras del mundo en 2013 en términos de volumen son las que figuran en la siguiente tabla.

Posición	Nombre	Volumen (millones de hectolitros) <sup>(1)</sup> <sub>(2)</sub>
1	AB InBev .....	404.3
2	SABMiller .....	289.8
3	Heineken .....	207.1
4	Carlsberg .....	135.5
5	Tsingtao (Group) .....	87.0
6	Molson Coors Brewing Company .....	64.7
7	Beijing Yanjing .....	57.1
8	Kirin .....	45.1
9	Castel.BGI .....	29.4
10	Asahi .....	29.4

Notas:

- (1) Fuente: Plato Logic Limited a octubre de 2014. Los volúmenes de AB InBev indicados en el presente son los estimados de Plato Logic Limited de nuestros volúmenes de cerveza y no incluyen volúmenes de nuestros asociados. Nuestros volúmenes propios de cerveza al 31 de diciembre de 2014 eran de 408 millones de hectolitros.
- (2) Base de año calendario.

En cada uno de nuestros mercados regionales, competimos contra una mezcla de marcas nacionales, regionales, locales y de importación de cerveza. En muchos países de América Latina, competimos principalmente con los actores locales y las marcas de cerveza locales. En América del Norte, Brasil y en otros países de América Latina, Europa y Asia Pacífico, competimos principalmente con grandes cerveceras líderes internacionales o regionales y marcas internacionales o regionales.

## 5. CLIMA Y ESTACIONALIDAD

Para obtener más información sobre cómo el clima afecta el consumo de nuestros productos y la estacionalidad de nuestro negocio, ver “Sección 3. Revisión Operativa y Financiera – A. Factores Clave que Afectan Nuestros Resultados de Operaciones—Clima y Estacionalidad”.

## **6. PROCESO DE ELABORACIÓN; MATERIAS PRIMAS Y EMPAQUES; INSTALACIONES DE PRODUCCIÓN; LOGÍSTICA**

### **Proceso de Elaboración**

El proceso básico de elaboración de la mayoría de las cervezas es relativamente sencillo, pero involucra importante know-how en la calidad y control de costos. Las etapas más importantes la infusión y la fermentación, seguidas de la maduración, filtrado y envasado. Aunque la cebada malteada (malta) es el ingrediente principal, otros cereales como la cebada sin maltear, maíz, arroz o trigo veces se añaden para producir diferentes sabores de cerveza. La proporción y la elección de otras materias primas varían de acuerdo con las preferencias de sabor regionales y el tipo de cerveza.

El primer paso en el proceso de elaboración de la cerveza hacer mosto mediante la mezcla de malta con agua tibia y gradualmente calentarlo a alrededor de 75°C en grandes recipientes de maceración para disolver el almidón y transformarlo en una mezcla, llamada “maceración”, de maltosa y otras azúcares. Los residuos de los granos se filtran y el líquido, que ahora se llama “mosto”, se hierve. Se añade el lúpulo en este momento para dar un sabor amargo y aroma especial a la cerveza. El mosto se hierve durante una a dos horas para esterilizarlo y concentrarlo, y extraer el sabor del lúpulo. Sigue la refrigeración, utilizando un intercambiador de calor. El mosto lupulado se satura con aire u oxígeno, esencial para el crecimiento de la levadura en la siguiente etapa.

La levadura es un microorganismo que convierte el azúcar en el mosto en alcohol y dióxido de carbono. Este proceso de fermentación tarda de cinco a once días, después del cual el mosto se convierte finalmente en cerveza. Los diferentes tipos de cerveza se hacen usando diferentes cepas de levadura y composiciones de mosto. En algunas variedades de levadura, las células llegan a la cima al final de la fermentación. Las Ales y las cervezas de trigo son elaboradas de esta manera. Los lagers se hacen usando células de levadura que se depositan en la parte inferior. Algunas cervezas belgas especiales, llamadas lambic o gueuze, utilizan otro método en el que la fermentación se basa en la acción espontánea de las levaduras aerotransportadas.

Durante el proceso de maduración, el líquido se aclara conforme la levadura y otras partículas se asientan. Filtrado adicional da la cerveza más claridad. La maduración varía según el tipo de cerveza y se puede llegar a tardar hasta tres semanas. Posteriormente, la cerveza está lista para el envasado en barriles, latas o botellas.

### **Materias Primas y Empaques**

Las principales materias primas utilizadas en nuestra producción de cerveza y otras bebidas alcohólicas de malta, son la cebada malteada, sémola de maíz, jarabe de maíz, arroz, lúpulo y agua. Para la producción de productos distintos a la cerveza (principalmente bebidas gaseosas) los ingredientes principales son concentrados de sabor, concentrado de frutas, azúcar, edulcorante y agua. Además de estos insumos en nuestros productos, la entrega de nuestros productos a los consumidores requiere un amplio uso de materiales de envase como botellas de vidrio, PET y aluminio, latas y barriles de aluminio o acero, reservas de latas de aluminio, etiquetas, cajas de plástico, cierres de metal y plástico, cajas plegables, productos de cartón y láminas de plástico.

Utilizamos solamente nuestra propia levadura, que crecemos en nuestras instalaciones. En algunas regiones, importamos lúpulo para obtener una calidad adecuada y variedad adecuada para el sabor y aroma. Compramos estos ingredientes a través del mercado abierto y a través de contratos con los proveedores. También compramos la cebada y la procesamos para satisfacer nuestras necesidades de malta en nuestras plantas de malteado.

Los precios y fuentes de materias primas están determinadas por, entre otros factores:

- el nivel de la producción de cultivos;
- condiciones meteorológicas;
- la demanda de las exportaciones; y

- impuestos y regulaciones gubernamentales.

Estamos reduciendo el número de nuestros proveedores en cada región para desarrollar relaciones más estrechas que permiten precios más bajos y mejor servicio, mientras que al mismo tiempo, garantizando que no seamos totalmente dependientes de un único proveedor. Cubrimos algunos de nuestros contratos de materias primas en los mercados financieros y algunos de nuestros requerimientos de malta se compran en el mercado al contado. Ver “Sección 9. Información Cuantitativa y Cualitativa Sobre Riesgos de Mercado—Riesgo de Mercado, Cobertura e Instrumentos Financieros” y la nota 27 y 29 a nuestros estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente, y durante los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 para obtener más detalles sobre la cobertura productos básicos.

Tenemos contratos de suministro con respecto a la mayoría de los materiales de empaque, así como nuestra propia capacidad de producción tal como se indica a continuación en “Instalaciones de Producción”. La elección de los materiales de envasado varía según el costo y la disponibilidad en las diferentes regiones, así como las preferencias del consumidor y la imagen de cada marca. También utilizamos hojalata de aluminio para la producción de latas de bebidas y tapas.

El lúpulo, resina PET y, en cierta medida, las latas principalmente los adquirimos a nivel mundial. Malta, adjuntos (como los cereales malteados o frutas), azúcar, acero, latas, etiquetas, cierres metálicos, carbonato de sodio para nuestras plantas de vidrio, cierres de plástico, preformas y envases de cartón plegables son de origen regional. La electricidad es de origen nacional, mientras que el agua es de origen local, por ejemplo, de los sistemas municipales de agua y pozos privados.

Utilizamos el gas natural como el combustible primario de nuestras plantas, y diésel como combustible primario para fletes y cargas. Creemos que el suministro adecuado de combustible y electricidad están disponibles para la realización de nuestro negocio. Los mercados de materias primas de energía han experimentado, y podemos esperar que continúen experimentando, volatilidad significativa de precios. Gestionamos nuestros costos de energía utilizando diversos métodos, incluyendo contratos de suministro, técnicas de cobertura, y sustitución de combustibles.

### **Instalaciones de Producción**

Nuestras instalaciones de producción están repartidas en nuestras zonas, lo que nos da una huella geográfica equilibrada en términos de producción y nos permite satisfacer eficientemente la demanda de los consumidores en todo el mundo. Gestionamos nuestra capacidad de producción a lo largo de nuestras zonas, países y plantas. Normalmente somos propietarios de nuestras instalaciones de producción, libres de cualquier gravamen importante. También alquilamos una serie de almacenes y otros edificios comerciales de terceros. Ver “Sección 2. Información sobre la Compañía—B. Descripción del Negocio—11. Regulaciones que Afectan Nuestro Negocio” para una descripción de las normas ambientales y de otro tipo que afectan nuestras instalaciones de producción.

### **Instalaciones de Producción de Bebidas**

Nuestras instalaciones de producción de bebidas equivalían a 153 cervecerías y/o plantas de bebidas distintas a cerveza al 31 de diciembre 2014 repartidas en nuestras zonas. De estas 153 plantas, 123 producen únicamente cerveza y otras bebidas alcohólicas de malta, 13 producen únicamente refrescos y 17 producen tanto cerveza como otras bebidas alcohólicas de malta y refrescos. Excepto en casos limitados (por ejemplo, nuestra fábrica de cerveza Hoegaarden en Bélgica), nuestras fábricas de cerveza no se dedican a una sola marca de cerveza. Esto nos permite asignar la capacidad de producción de manera eficiente dentro de nuestro grupo.

La siguiente tabla muestra, para cada una de nuestras zonas en 2014, el número de nuestras plantas de producción de bebidas (fábricas de cerveza y/o plantas de bebidas distintas a cerveza), así como los volúmenes globales de capacidad y envíos de las plantas.

Zona	2014 volúmenes <sup>(1)</sup> <sub>(4)</sub>			Capacidad Anual de Ingeniería al 31 de diciembre de 2014 <sub>(4)</sub>	
	Número de plantas <sup>(4)</sup>	Cerveza <sup>(2)</sup> (khl)	Bebidas Distintas a Cerveza <sup>(3)</sup> (khl)	Cerveza <sup>(2)</sup> (khl)	Bebidas Distintas a Cerveza <sup>(3)</sup> (khl)
América del Norte	21	121,150	0	149,200	0
México	7	38,800	0	60,000	0
América Latina Norte	35	93,151	32,267	137,848	56,044
América Latina Sur	23	22,096	14,730	32,045	26,922
Europa	24	44,278	0	77,083	0
Asia Pacífico	43	82,529	0	151,281	0
<b>Total<sup>(5)</sup></b>	<b>153</b>	<b>402,004</b>	<b>46,997</b>	<b>607,456</b>	<b>82,965</b>

Notas:

- (1) Volúmenes reportados
- (2) Para los propósitos de esta tabla, la categoría de cerveza incluye bebidas similares, como la familia de bebidas Rita y Mixx Tail Mojito.
- (3) La categoría de bebidas distintas a cerveza incluye refrescos y otro tipo de bebidas como la sidra Stella Artois Cídre.
- (4) Excluye nuestras asociaciones en participación (*joint ventures*).
- (5) Excluye Empresas de Exportación Global y Tenedoras con volúmenes de cerveza en 2014 de 9,800 hectolitros.

#### Instalaciones de Productos Distintos a Bebidas

Nuestras plantas de producción de bebidas son complementadas y apoyadas por un número de plantas y otras instalaciones que producen materias primas y materiales de embalaje para nuestras bebidas. La siguiente tabla proporciona detalles adicionales sobre estas instalaciones al 31 de diciembre de 2014.

Tipo de planta/instalación	Número de plantas / instalaciones <sub>(1)</sub>	Países en donde se ubican las plantas / instalaciones <sub>(1)</sub>
Plantas de Malta .....	4	Brasil, Argentina, Uruguay, Rusia, Estados Unidos, México, Corea del Sur <sup>(1)</sup>
Molino de arroz .....	1	Estados Unidos
Fécula de maíz.....	5	Brasil, Argentina, Bolivia
Granjas de lúpulo.....	2	Alemania, Estados Unidos
Plantas de gránulos de lúpulo .....	1	Argentina
Granja de guaraná.....	1	Brasil
Plantas de botellas de vidrio .....	6	Estados Unidos, México, Brasil, Paraguay
Plantas de tapas de botellas .....	3	Brasil, México, Argentina
Planta de etiquetas .....	1	Brasil
Planta de latas.....	7	Bolivia, Estados Unidos, México
Plantas de fabricación de tapas de latas.....	2	Estados Unidos
Planta de coronas y materiales de revestimientos.....	1	Estados Unidos
Planta de jarabe .....	2	Brasil
Canteras de arena.....	1	México

Notas:

- (1) Excluye plantas e instalaciones propiedad de joint ventures.

Adicionalmente a nuestras instalaciones de producción, mantenemos una huella geográfica en mercados clave a través de oficinas y centros de distribución. Dichas oficinas y centros se abren conforme las necesidades en los diversos mercados surgen.

### **Capacidad de Expansión**

Continuamente evaluamos si nuestra huella de producción está optimizada para soportar la futura demanda de clientes. Mediante la optimización de la huella, añadir nuevas capacidades a nuestro portafolio (como plantas, líneas de empaque o centros de distribución) no sólo nos permite aumentar la capacidad de producción, sino también la ubicación estratégica a menudo también reduce el tiempo y los costos de distribución para que nuestros productos lleguen a los consumidores rápida, eficientemente y a un menor costo total. Por el contrario, la optimización de la huella puede conducir a la desinversión de ciertos activos, tales como la reducción de cierta producción y distribución de capacidades necesarias para mantener la cadena operativa más óptima.

Por ejemplo, en 2014 en China, cerramos dos cervecerías antiguas, al tiempo que abrimos tres cervecerías nuevas en las provincias de Harbin, Guangxi y Jiangsu. Adicionalmente, ampliamos 3 cervecerías existentes y continuamos examinando requisitos para adiciones y ampliaciones para mantener este mercado en crecimiento. Asimismo, invertimos en nueva capacidad para la elaboración de cerveza, empaque y distribución en Brasil, México, Estados Unidos, Uruguay y Bélgica para satisfacer nuestras futuras expectativas de demanda en estos países.

Financiamos nuestras inversiones de capital principalmente a través de efectivo de actividades de operación y son para las instalaciones de producción, logística, mejorar las capacidades administrativas, hardware y software. Los compromisos contractuales para invertir en propiedad, planta y equipo ascendieron a EUA\$647 millones al 31 de diciembre de 2014, en comparación con 591 millones al 31 de diciembre de 2013 y EUA\$415 millones al 31 de diciembre 2012. El aumento en 2014 es resultado de proyectos principalente en el Norte de América y México, y el aumento en 2013 es el resultado de proyectos principalmente en Brasil y China. Para mayor información, ver nota 13 de nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2013 y durante los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012.

También podríamos subcontratar, de forma limitada, la producción de artículos que somos incapaces de producir en nuestra propia red de producción (por ejemplo, debido a la falta de capacidad durante los picos estacionales) o para las que aún no queremos invertir en nuevas instalaciones de producción (por ejemplo, para lanzar un nuevo producto sin incurrir en los costos totales iniciales asociados). Dicha subcontratación se relaciona principalmente con materiales de re-ensado secundarios que no podemos producir por nuestra cuenta, en cuyo caso, nuestros productos se envían a empresas externas para el re-ensado (por ejemplo, paquetes de regalo con diferentes tipos de cervezas).

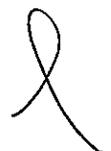
### **Logística**

Nuestra organización logística se compone de (i) un primer nivel, que comprende todos los flujos entrantes en las plantas de materias primas y materiales de embalaje y todos los flujos salientes de las plantas en el segundo punto de la cadena (por ejemplo, centros de distribución, almacenes, mayoristas o cuentas clave) y (ii) un segundo nivel, que comprende todos los flujos de distribución desde el segundo punto hasta el nivel de entrega al cliente (por ejemplo, bares o vendedores).

El transporte es principalmente subcontratado a terceros contratistas, aunque sí poseemos una pequeña flota de vehículos en determinados países en los que tiene sentido económico o estratégico.

La mayoría de nuestras fábricas de cerveza tienen un almacén adjunto a sus instalaciones de producción. En los lugares donde nuestra capacidad de almacenamiento es limitada, alquilamos almacenes externos. Nos esforzamos para centralizar los costos fijos, lo que ha dado lugar a algunas plantas que comparten almacén y otras instalaciones la una con la otra.

Dónde se ha implementado, el programa de VPO ha tenido un impacto directo en nuestra organización logística, por ejemplo, en materia de seguridad, calidad, medio ambiente, programación, productividad del almacén y acciones de prevención de pérdidas.



## 7. DISTRIBUCIÓN DE PRODUCTOS

Dependemos de redes de distribución eficaces para entregar los productos a nuestros clientes. Revisamos de forma anual nuestros mercados prioritarios para los acuerdos de distribución y licencia. Los mercados de enfoque serán típicamente mercados con una categoría Premium interesante y con socios fuertes (cerveceros y/o importadores). Basándonos en estos criterios, elegimos los mercados de enfoque.

La distribución de la cerveza, otras bebidas alcohólicas y bebidas distintas de cerveza varía de un país a otro y de una región a otra. La naturaleza de la distribución refleja los patrones de consumo y la estructura del mercado, la densidad geográfica de los clientes, la regulación local, la estructura del sector minorista local, consideraciones de escala, participación de mercado, el valor agregado esperado y retornos de capital, y la existencia de otros fabricantes mayoristas o distribuidores. En algunos mercados, los cerveceros les distribuyen directamente a los clientes (por ejemplo, en Bélgica). En otros mercados, los mayoristas pueden jugar un papel importante en la distribución de una porción significativa de la cerveza a los clientes, ya sea por razones legales (por ejemplo, en algunos estados de Estados Unidos y Canadá, donde pueden existir restricciones legales sobre la capacidad de un fabricante de cerveza de ser propietario de un mayorista), o debido a prácticas históricas de mercado (por ejemplo, en China, Rusia y Argentina). En algunos casos, hemos adquirido los terceros distribuidores que nos ayuden a distribuir nuestros productos como lo hemos hecho en Brasil y México.

Los productos que elaboramos en Estados Unidos se venden a aproximadamente 500 mayoristas para su reventa a minoristas, con algunas entidades que poseen más de un mayorista. A finales de 2014, éramos propietarios de 17 de estos mayoristas y tenemos participación otros dos de ellos. El resto de los mayoristas son empresas independientes. En ciertos países, celebramos acuerdos de importadores exclusivos y dependemos de nuestras contrapartes en estos acuerdos para comercializar y distribuir nuestros productos a los puntos de venta. En algunos mercados también distribuimos los productos de otros fabricantes de cerveza.

Generalmente distribuimos nuestros productos a través de (i) distribución propia, en la que entregamos a los puntos de venta directamente, y (ii) las redes de distribución de terceros, en la que la entrega en los puntos de venta se realiza a través de mayoristas y distribuidores independientes. Las redes de distribución de terceros pueden ser exclusivas o no exclusivas y pueden, en ciertos segmentos del negocio, involucrar el uso de distribución de terceros mientras conservamos la función de ventas a través de un marco institucional. Buscamos administrar completamente los equipos de ventas en cada uno de nuestros mercados. En el caso de las distribuidoras no exclusivas, tratamos de fomentar las mejores prácticas a través de programas de excelencia de mayoristas.

Ver “Sección 3. Revisión Operativa y Financiera – A. Factores Clave que Afectan Nuestros Resultados de Operaciones—Acuerdos de Distribución” para una discusión sobre el efecto de la elección de los acuerdos de distribución en nuestros resultados de operaciones.

Como una organización orientada al cliente, contamos con programas de creación de relaciones profesionales con nuestros clientes en todos los mercados, independientemente del método de distribución elegido. Esto ocurre directamente, por ejemplo, a modo de gestión de cuenta de clientes clave, e indirectamente por medio de programas de excelencia de mayoristas.

Tratamos de ofrecer publicidad en los medios, publicidad en puntos de venta, y programas de promoción de ventas para promover nuestras marcas. En su caso, complementamos las estrategias nacionales de marca con los equipos de mercadotecnia geográficos centrados en entregar programación relevante que aborde los intereses y oportunidades locales.

## 8. LICENCIAS

En los mercados donde no tenemos una afiliada local, podemos optar por celebrar acuerdos de licencia o, en su defecto, contratos de distribución internacional y/o de importación, en función de la mejor opción estratégica para cada mercado en particular. Los contratos de licencia celebrados por nosotros conceden el derecho de los titulares de licencias de terceros para fabricar, envasar, vender y comercializar una o varias de nuestras marcas en un territorio particular asignado bajo estrictas normas y requisitos técnicos. En el caso de contratos de distribución internacional y/o importación, nosotros producimos y envasamos los productos nosotros mismos, mientras que el tercero distribuye, comercializa y vende las marcas en el mercado local.

Stella Artois se licencia a terceros en Argelia, Australia, Bulgaria, Croacia, República Checa, Hungría, Israel, Montenegro, Nueva Zelanda, Rumania y Serbia, mientras que Beck se licencia a terceros en Argelia, Australia, Bulgaria, Croacia, Hungría, Nueva Zelanda, Montenegro, Rumania, Serbia, Túnez y Turquía.

Budweiser se elabora y se vende en Japón a través de contratos de licencia y distribución con Kirin Brewery Company, Limited. Un contrato de licencia permite a Guinness Ireland Limited elaborar y vender Budweiser y Bud Light en la República de Irlanda. Budweiser también se elabora bajo licencia y se vende por cerveceros en España (Sociedad Anónima Damm) y Panamá (Heineken). Compañía Cervecerías Unidas, una subsidiaria de Compañía Cervecerías Unidas S.A., un fabricante de cerveza líder en Chile, distribuye Budweiser bajo licencia en Chile y elabora y distribuye Budweiser en Argentina a través de una subsidiaria. También vendemos diversas marcas, como Budweiser, exportando desde las cervecerías de nuestros socios de licencia a otros países.

Corona tiene licencia para Constellation Brands, Inc. para la producción en México y la mercadotecnia y las ventas en los 50 estados de los Estados Unidos, el Distrito de Columbia y Guam. Corona también se distribuye a través de nuestra propia red o por terceros en más de 100 países en todo el mundo.

El 2 de diciembre de 2009, vendimos nuestras operaciones en Europa Central a CVC Capital Partners. El negocio que vendimos a CVC Capital Partners en 2009 tiene derechos para elaborar y/o distribuir, bajo licencia de nosotros, Beck, Hoegaarden, Leffe, Löwenbräu, Spaten y Stella Artois, en Albania, Bosnia y Herzegovina, Bulgaria, Croacia, República Checa, Hungría, Kosovo, Macedonia, Moldavia, Montenegro, Rumania, Serbia, Eslovaquia y Eslovenia. El 15 de junio de 2012, CVC vendió el negocio a Molson Coors Brewing Company para una contraprestación total de 2.65 mil millones de euros (3.50 mil millones de Dólares). Al 31 de diciembre de 2014, nos reservamos los derechos para fabricar y distribuir Staropramen en Ucrania y Rusia, y para distribuir Staropramen en Italia.

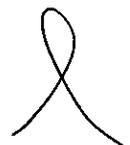
El 1 de abril de 2014, se anunció la finalización de nuestra readquisición de Oriental Brewery, la cervecería líder en Corea del Sur, de KKR y Affinity Equity Partners. Antes de esta adquisición, Oriental Brewery poseía una licencia exclusiva para distribuir marcas selectas en Corea del Sur, como Budweiser, Corona y Hoegaarden.

También fabricamos y distribuimos otras marcas de terceros, tales como Kirin en Estados Unidos. Ambev, nuestra subsidiaria brasileña listada, y algunas de nuestras otras subsidiarias han entrado en acuerdos de fabricación y distribución con PepsiCo. De conformidad con los acuerdos entre Ambev y PepsiCo, Ambev es una de las mayores embotelladoras independientes de PepsiCo en el mundo. Las principales marcas que se distribuyen en virtud de este acuerdo son Pepsi, 7UP y Gatorade. Ver “B. Descripción del Negocio—2. Actividades y Productos Principales—Productos Distintos a la Cerveza—Refrescos” para obtener más información al respecto. Ambev también tiene un contrato de licencia con Anheuser-Busch InBev que le permite producir, distribuir y comercializar exclusivamente Budweiser y Stella Artois en Brasil y Canadá. Ambev también distribuye Budweiser en Ecuador, Paraguay, Uruguay, Guatemala, República Dominicana, El Salvador, Perú y Nicaragua y Corona en Argentina, Paraguay, Bolivia, Uruguay, Chile, Perú, Guatemala, El Salvador, Panamá, Nicaragua y Canadá.

## 9. POSICIONAMIENTO DE MARCA Y MERCADOTECNIA

Nuestras marcas son nuestra base, la piedra angular de nuestras relaciones con los consumidores y la clave de nuestro éxito a largo plazo. Nuestro portafolio de marcas, sus bonos duraderos con los consumidores y sus asociaciones con los clientes son nuestros activos más importantes. Invertimos en nuestras marcas para crear una ventaja a largo plazo, sostenible, competitiva, tratando de satisfacer las necesidades de bebidas de los consumidores alrededor del mundo y desarrollar posiciones de liderazgo de marca en todos los mercados en los que operamos.

Nuestro portafolio de marcas se compone de tres marcas globales (Budweiser, Corona y Stella Artois), nuestras marcas en varios países (Beck’s, Leffe y Hoegaarden), y muchos “líderes locales” (Jupiler, Skol, Quilmes, Bud Light, Sibirskaya Korona, Modelo Especial y Harbin, por nombrar algunos). Creemos que esta cartera de marcas global nos ofrece grandes oportunidades de crecimiento y de ingresos y, junto con una potente gama de marcas Premium, nos posiciona para satisfacer las necesidades de los consumidores en cada uno de los mercados en los que competimos. Para más información sobre nuestras marcas de enfoque, ver “B. Descripción del Negocio—2. Actividades y Productos Principales—Cerveza.”



Hemos establecido una estrategia de “marcas de enfoque”. Marcas de enfoque son aquellas en las que invertimos la mayor parte de nuestros recursos (dinero, personas y atención). Son un pequeño grupo de marcas que creemos que tienen el mayor potencial de crecimiento dentro de cada grupo de consumidores pertinentes. Estas marcas de enfoque incluyen nuestras tres marcas globales, marcas clave en múltiples países y “líderes locales” seleccionados. En 2014, nuestras marcas de enfoque representaron el 68% de nuestro volumen de cerveza.

Buscamos fortalecer y desarrollar nuestro portafolio de marcas a través de la mejora de calidad de la marca, la mercadotecnia y la innovación de productos. Por ello, nuestro equipo de mercadotecnia trabaja en estrecha colaboración con nuestro equipo de investigación y desarrollo (ver “B. Descripción del Negocio—10. Propiedad Intelectual; Investigación y Desarrollo” para más información).

Continuamente evaluamos las necesidades del consumidor y los valores en cada mercado geográfico en el que operamos con el fin de identificar las principales características de los consumidores en cada categoría de cerveza (es decir Premium, núcleo y de valor). Esto nos permite posicionar nuestras marcas existentes (o de introducir nuevas marcas) con el fin de abordar las características de cada categoría.

Nuestro enfoque de mercadotecnia se basa en un enfoque de “marcas basado en valores”. Un enfoque de marcas basada en valores es una razón única, clara, basado en valores de preferencia del consumidor. Hemos definido 37 valores de consumidor diferentes (como la ambición, la autenticidad o la amistad) para establecer una conexión entre los consumidores y nuestros productos. El enfoque de marcas basado en valores se acerca primero a la determinación de los retratos de los consumidores, y en segundo lugar, los atributos de la marca (es decir, las características tangibles de la marca que apoyan el posicionamiento de la marca) y personalidad de marca (es decir, la forma en que la marca se comportaría como una persona) se definen y, finalmente, una declaración de posicionamiento para ayudar a asegurar el vínculo entre el consumidor y la marca. Una vez que este vínculo se ha establecido, una marca en particular se puede desarrollar (innovación de marca) o relanzar (renovación de marca o extensión de la línea del portafolio de la marca existente) para satisfacer las necesidades de los clientes. Aplicamos los principios de planificación de base cero para las decisiones presupuestarias anuales y para las revisiones y las reasignaciones de inversiones en curso. Invertimos en cada marca de acuerdo con su prioridad estratégica local o global y, teniendo en cuenta sus circunstancias locales, buscamos maximizar el crecimiento rentable y sostenible.

Somos propietarios de los derechos a nuestras marcas principales y marcas registradas en perpetuidad para los principales países en los que estas marcas se comercializan actualmente.

## **10. PROPIEDAD INTELECTUAL; INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO**

La innovación es uno de los factores clave que nos permite alcanzar nuestra estrategia. Buscamos combinar know-how tecnológico con la comprensión del mercado para desarrollar una línea de innovación fuerte en términos de procesos de producción, productos y características de empaques, así como la estrategia de marca. Además, conforme los mercados de cerveza maduran, la innovación juega un papel cada vez más importante, ofreciendo productos diferentes con un mayor valor a los consumidores.

### **Propiedad Intelectual**

Nuestro portafolio de propiedad intelectual se compone principalmente de marcas, patentes, diseños registrados, derechos de autor, know-how y nombres de dominio. Esta cartera de propiedad intelectual es administrada por nuestro departamento jurídico interno, en colaboración con una red selecta de asesores de propiedad intelectual externos. Es importante alcanzar una estrecha colaboración entre nuestro equipo de propiedad intelectual y nuestros equipos de mercadotecnia e investigación y desarrollo. Un proceso interno en etapas promueve la protección de nuestros derechos de propiedad intelectual, el rápido progreso de nuestros proyectos de innovación y el desarrollo de productos que pueden ser lanzados y comercializados sin infringir cualquier derecho de propiedad intelectual de terceros. Un proyecto sólo puede pasar a la siguiente etapa de su desarrollo después de que las comprobaciones necesarias (por ejemplo, disponibilidad de la marca, existencia de la tecnología/patentes y la libertad de mercado) se han llevado a cabo. Este proceso interno está diseñado para asegurar que los recursos financieros y otros recursos no se pierdan debido a descuidos relacionados con la protección de propiedad intelectual durante el proceso de desarrollo.



Nuestro portafolio de patentes está integrado cuidadosamente para obtener una ventaja competitiva y apoyar nuestra innovación y otros activos intelectuales. Actualmente contamos con más de 85 familias de patentes pendientes, cada una de las cuales cubre uno o más inventos tecnológicos. Esto significa que tenemos o estamos tratando de obtener protección de patente para más de 100 diferentes inventos tecnológicos. El alcance de la protección difiere entre las tecnologías, ya que algunas patentes están protegidas en varias jurisdicciones, mientras que otras sólo están protegidas en una o en pocas jurisdicciones. Nuestras patentes pueden referirse, por ejemplo, a procesos de elaboración de la cerveza, mejoras en la producción de bebidas a base de malta fermentada, tratamientos para la mejora de la estabilidad del sabor de la cerveza, el desarrollo de cerveza sin alcohol, procesos de filtración, sistemas de dispensación de bebidas y dispositivos o envases de cerveza.

Contamos con licencias limitadas de tecnología de terceros. También licenciamos alguna de nuestra propiedad intelectual a terceros, por lo cual recibimos regalías.

### **Investigación y Desarrollo**

Debido a nuestro enfoque en la innovación, valoramos altamente la investigación y desarrollo (“IyD”). En 2014, gastamos EUA\$ 217 millones (EUA\$ 185 millones en 2013 y EUA\$ 182 millones en 2012) en el área de investigación de mercado y en innovación en las áreas de optimización de procesos y desarrollo de productos en nuestro centro belga de IyD y a lo largo de nuestros segmentos de negocios.

IyD en la optimización de procesos se dirige principalmente a aumento de capacidad (eliminación de obstáculos en las plantas y abordar cuestiones de volumen, y reducir al mínimo las inversiones de capital), mejora de la calidad y la eficiencia de costos, y al perseguir nuestros compromisos “Better World” para reducir nuestro material de embalaje, energía y consumo de agua. Los procesos, materiales y/o equipos recientemente desarrollados están documentados en mejores prácticas y compartidos a través de los segmentos de negocio. Los proyectos actuales van desde el malteado hasta el embotellado de los productos terminados.

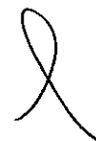
IyD en la innovación de productos involucra innovación de líquidos, envasado y proyectos. La innovación de productos se compone de innovación nueva, innovación incremental y renovación (es decir, aplicación de tecnología existente). El objetivo principal para el proceso de innovación es proporcionar a los consumidores mejores productos y experiencias. Esto incluye el lanzamiento de nuevos líquidos, nuevos envases y nuevos proyectos de productos que ofrecen un mejor rendimiento tanto para el consumidor como en términos de resultados financieros, al aumentar nuestra competitividad en los mercados relevantes. Ya que los consumidores comparan productos y experiencias que se ofrecen a través de muy diferentes categorías de bebidas y con la elección creciente, los esfuerzos de nuestro departamento de IyD también requieren una comprensión de las fortalezas y debilidades de las otras categorías de bebidas, detectando oportunidades para la cerveza y para el desarrollo de soluciones de consumo (productos) que aborden las necesidades del consumidor e involucren mejores experiencias. Para ello es necesario primero comprender las emociones y expectativas de los consumidores con el fin de guiar nuestros esfuerzos de innovación. Experiencia sensorial, preferencia de productos Premium, conveniencia, sostenibilidad y diseño son centrales a nuestras actividades de IyD.

La gestión del conocimiento y el aprendizaje constituyen una parte integral de la IyD. Buscamos aumentar continuamente nuestros conocimientos a través de colaboraciones con universidades y otras industrias.

Nuestro equipo de IyD es informado anualmente sobre las prioridades de nuestros segmentos de negocio y aprueba los conceptos que posteriormente son priorizados para el desarrollo. El tiempo de lanzamiento, dependiendo de la complejidad y la priorización, por lo general cae en el próximo año calendario.

En noviembre de 2006, abrimos nuestro Centro de Innovación Global y Tecnología en Lovaina, Bélgica. Este edificio de tecnología de punta aloja a nuestros equipos de Envases, Productos, Desarrollo de Procesos e instalaciones como Laboratorios, Cervecería Experimental y el Laboratorio Central Europeo, que también incluye el Análisis Sensorial.

Además de nuestro Centro de Innovación Global y Tecnología, también tenemos equipos de Productos, Embalaje y Desarrollo de Procesos ubicados en cada una de nuestras zonas enfocados en las necesidades a corto plazo de dichas regiones.



## 11. REGULACIONES QUE IMPACTAN NUESTRO NEGOCIO

Nuestras operaciones a nivel mundial están sujetas a amplios requisitos reglamentarios, relativos, entre otras cosas, a la producción, distribución, importación, mercadotecnia, promoción, etiquetado, publicidad, temas laborales, pensiones y salud pública, protección del consumidor y cuestiones ambientales. Por ejemplo, en Estados Unidos, las leyes federales y estatales regulan la mayoría de los aspectos de la elaboración, venta, mercadotecnia, etiquetado y venta al por mayor de nuestros productos. A nivel federal, la Oficina de Impuestos y Comercio de Alcohol y Tabaco del Departamento de Tesorería de Estados Unidos supervisa la industria, y cada estado en el que vendemos o producimos productos, y algunas autoridades locales en las jurisdicciones en las que se venden los productos, también tienen regulaciones que afectan la actividad desarrollada por nosotros y otros cerveceros y mayoristas. Es nuestra política cumplir con las leyes y regulaciones de todo el mundo aplicables a nosotros o a nuestro negocio. Contamos con programas de cumplimiento legal y operativo, así como asesoría interna en la empresa y externa, para guiar a las empresas en el cumplimiento de las leyes y reglamentos de los países en donde operamos.

Ver “Sección 1. Información Clave – B. Factores de Riesgo – Riesgos Relacionados con Nuestro Negocio – Algunas de nuestras operaciones dependen de distribuidores o mayoristas independientes para vender nuestros productos”, “Sección 1. Información Clave – B. Factores de Riesgo – Riesgos Relacionados con Nuestra Publicidad – Publicidad Negativa, riesgos de salud percibidos y la regulación gubernamental inherente que pudiera perjudicar nuestro negocio”, “Sección 1. Información Clave—B. Factores de Riesgo—Riesgos Relacionados con Nuestro Negocio—Podríamos incurrir en costos significativos como resultado del cumplimiento y/o violaciones de o pasivos bajo, diversos reglamentos que rigen nuestras operaciones”, “Sección 1. Información Clave—B. Factores de Riesgo—Riesgos Relacionados con Nuestro Negocio—Nuestras operaciones están sujetas a regulaciones ambientales, lo que nos podría exponer a importantes costos de adaptación y litigios relacionados con temas ambientales”, “Sección 1. Información Clave—B. Factores de Riesgo—Riesgos Relacionados con Nuestro Negocio – Operamos una asociación en participación (*joint venture*) en Cuba, en el cual el gobierno cubano es nuestro socio. Cuba ha sido identificada por el Departamento de Estado de Estados Unidos como patrocinador de actos terroristas y se encuentra penalizado por sanciones económicas y comerciales amplias y comprehensivas por parte de los Estados Unidos. Nuestras operaciones en Cuba pueden afectar de manera adversa a nuestra reputación y a la liquidez y valor de nuestros valores”, y “Sección 3. Revisión Operativa y Financiera—A. Factores Clave que Afectan Nuestros Resultados de Operaciones—Regulaciones Gubernamentales”.

La producción, publicidad, mercadotecnia y ventas de bebidas alcohólicas están sujetas a diversas restricciones en todo el mundo, basadas frecuentemente en consideraciones salubres relacionadas con el abuso o uso dañino del alcohol. Estas van desde la prohibición total del alcohol en algunos países y culturas a través de la prohibición de la importación de alcohol, a restricciones en el tipo de publicidad, medios de comunicación y mensajes utilizados. En algunos países, la televisión es un medio prohibido para publicidad de productos del alcohol, y en otros países, la publicidad televisiva, mientras que si es permitida, se regula cuidadosamente. Las restricciones a medios de comunicación pueden limitar nuestro potencial de construcción de marca. El etiquetado de nuestros productos también se regula en ciertos mercados, desde etiquetas con advertencias de salud hasta la identificación del importador, graduación alcohólica y otra información al consumidor. Las advertencias específicas relacionadas con los riesgos de beber bebidas alcohólicas, incluida la cerveza, también se han vuelto frecuentes en los últimos años. La introducción de la prohibición de fumar en bares y restaurantes puede tener efectos negativos sobre el consumo en sitios (es decir, la cerveza comprada para su consumo en un bar o restaurante o establecimiento de venta similar), en comparación con el consumo fuera del sitio (es decir, la cerveza adquirida en un punto de venta para el consumo en el hogar o en otro lugar). Creemos que el marco regulatorio en la mayoría de los países en los que operamos se está convirtiendo cada vez más estricto con respecto a temas de salud y estimamos que ésta continuará siendo la tendencia en el futuro.

La distribución de nuestra cerveza y otras bebidas alcohólicas también puede ser regulada. En algunos mercados, el alcohol sólo puede ser vendido a través de puntos de venta autorizados, variando desde monopolios propiedad del gobierno o estado (por ejemplo, en la distribución en ciertas provincias de Canadá) al sistema común de puntos de venta con licencias (por ejemplo, bares y restaurantes con licencia) que prevalece en muchos países (por ejemplo, en gran parte de la Unión Europea). En los Estados Unidos, los estados operan bajo un sistema de tres niveles de regulación para productos de cerveza desde el productor hasta el mayorista hasta el minorista, lo que

significa que tenemos que trabajar con los terceros distribuidores autorizados para distribuir nuestros productos a los puntos de conexión.

En Estados Unidos, tanto las leyes federales y como las estatales generalmente nos prohíben ofrecer algo de valor a los minoristas, incluyendo el pago de honorarios por asignación o tener participaciones accionarias en los minoristas. Algunos estados nos prohíben tener licencia como mayorista para nuestros productos. Las leyes estatales también regulan las interacciones entre nosotros, nuestros mayoristas y consumidores mediante, por ejemplo, la limitación de la mercancía que se puede proporcionar a los consumidores o limitación a las actividades de promoción que se pueden llevar a cabo en los locales de venta al por menor. Si se determina que estamos en violación de las leyes federales o estatales de bebidas alcohólicas aplicables, podríamos estar sujetos a una variedad de sanciones, incluyendo multas, indemnizaciones y la suspensión o revocación permanente de nuestras licencias para elaborar cerveza o vender nuestros productos.

Los gobiernos de la mayoría de los países en los que operan también establecen edades mínimas legales para beber, que generalmente varían de entre 16 y 21 años, imponen precios mínimos al alcohol o imponen otras restricciones a las ventas, lo cual afecta la demanda de nuestros productos. Asimismo, los gobiernos pueden responder a la presión pública para reducir el consumo de alcohol elevando la edad legal para beber, limitando aún más el número, tipo y horarios de los puntos de venta o ampliando los requisitos para obtener una licencia de venta. Trabajamos tanto de forma independiente como conjuntamente con otros fabricantes de cerveza y empresas de bebidas alcohólicas para limitar las consecuencias negativas del uso inadecuado de los productos del alcohol y promover activamente las ventas y el consumo responsables.

Del mismo modo, es posible que tengamos que responder a la nueva legislación limitando el consumo de refrescos en las escuelas y otras instalaciones propiedad del gobierno.

Estamos sujetos a las leyes antimonopolio y de competencia en las jurisdicciones en las que operamos y podemos estar sujetos a un control reglamentario en algunas de estas jurisdicciones. Ver “Sección 1. Información Clave – B. Factores de Riesgo – Riesgos relacionados con Nuestro Negocio – Estamos expuestos a las leyes antimonopolio y de competencia en determinadas jurisdicciones y el riesgo de cambios en las leyes o en la interpretación y aplicación de las leyes antimonopolio y de competencia existentes”.

En muchas jurisdicciones, impuestos especiales y otros cargos indirectos, incluidos la legislación en materia de precios mínimos de alcohol, constituyen una gran proporción del costo de cerveza cobrado a los clientes. En Estados Unidos, por ejemplo, la industria cervecera está sujeta a tributación significativa. El gobierno federal de los Estados Unidos actualmente impone un impuesto de EUA\$ 18 por barril (equivalente a aproximadamente 117 litros) de cerveza vendida para el consumo en los Estados Unidos. Todos los estados también recaudan impuestos especiales sobre las bebidas alcohólicas. Se han hecho propuestas para aumentar el impuesto federal, así como los impuestos sobre el consumo en algunos estados. En los últimos años, Bélgica, México, Bolivia, Brasil, Perú, Chile, Australia, Vietnam, Singapur, Holanda, Rusia y Ucrania, entre otros, han adoptado propuestas para aumentar los impuestos al consumo de cerveza. El aumento de los impuestos especiales pueden aumentar nuestros precios al consumidor, lo que a la vez podría tener un impacto negativo en nuestros resultados de operaciones. Ver “Sección 1. Información Clave – B. Factores de Riesgo – Riesgos Relacionados con Nuestro Negocio – La industria de cerveza y bebidas puede estar sujeta a cambios adversos en los impuestos”.

Nuestros productos se venden generalmente en botellas de vidrio o de PET o latas de aluminio o acero. Requisitos legales aplican en diversas jurisdicciones en las que operamos, requiriendo que se cobren depósitos o ciertas eco-tasas por la venta, mercadotecnia y uso de determinados envases de bebidas no rellenables. Los requisitos precisos impuestos por estas medidas varían. Otros tipos de depósitos relacionados con el contenedor, reciclaje, eco-tasa y/o estatutos y reglamentos de responsabilidad del productor también aplican en diversas jurisdicciones en las que operamos.

Estamos sujetos a diferentes legislaciones y controles ambientales en cada uno de los países en los que operamos. Las leyes ambientales en los países en los que operamos en su mayoría se refieren a (i) la conformidad de nuestros procedimientos operativos con las normas ambientales relacionadas con, entre otras cosas, la emisión de efluentes gaseosos y líquidos, (ii) la eliminación de envases de un solo sentido (es decir, no retornables) y (iii) niveles de ruido. Creemos que el entorno regulatorio en la mayoría de los países en los que operamos es cada vez más estricto con respecto a cuestiones ambientales y se estima que esta tendencia continuará en el futuro. Alcanzar



el cumplimiento de las normas y la legislación ambientales aplicables puede requerir modificaciones a plantas e inversiones de capital. Las leyes y regulaciones también pueden limitar los niveles de ruido y la eliminación de residuos, así como imponer el tratamiento de residuos y requisitos de eliminación. Algunas de las jurisdicciones en las que operamos tienen leyes y reglamentos que obligan a los contaminadores o los propietarios de sitios u ocupantes a limpiar la contaminación.

El importe de los dividendos pagadero a nosotros por nuestras subsidiarias operativas es, en ciertos países, sujeto a restricciones de control de cambio de las respectivas jurisdicciones en las que dichas subsidiarias se organizan y operan. Ver también “Sección 3. Revisión Operativa y Financiera—G. Liquidez y Recursos de Capital—Transferencias de Subsidiarias”, “Sección 1. Información Clave—B. Factores de Riesgo”.

## **12. CONSECUENCIAS FISCALES DERIVADAS DE LA COMPRA, TITULARIDAD Y ENAJENACIÓN DE LAS ACCIONES EN MÉXICO.**

El siguiente resumen contiene una descripción de las principales consecuencias fiscales en materia de impuesto sobre la renta en México derivado de la compra, titularidad y enajenación a través de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. de las Acciones, por parte de una persona física o persona moral residente en México, así como residentes en el extranjero; sin embargo, no pretende ser una descripción detallada de todas las consideraciones fiscales que puedan ser relevantes para estos supuestos.

Este resumen se emite con base en las leyes fiscales de México vigentes en la fecha del presente Folleto Informativo, las cuales pueden estar sujetas a cambios futuros. Los Tenedores de acciones deben consultar a sus propios asesores fiscales con respecto a las consecuencias fiscales por la compra, titularidad y enajenación de las acciones, incluyendo, en particular, los efectos de cualquier ley fiscal, estatal o local.

### **Ganancias de Capital**

#### *A. Personas Físicas Residentes en México*

Las personas físicas residentes en México propietarias de acciones están obligadas al pago del impuesto sobre la renta (ISR) de forma definitiva, aplicando la tasa del 10% a las ganancias obtenidas por la enajenación de dichas acciones cuando se realicen en las bolsas de valores concesionadas en los términos de la Ley del Mercado de Valores, incluyéndose en este régimen a las acciones emitidas por ABI a través de la BMV.

Los intermediarios financieros que intervengan en la operación de enajenación de acciones deberán hacer el cálculo de la ganancia o pérdida del ejercicio y entregar la información correspondiente a las personas físicas residentes en México.

Las personas físicas deberán efectuar el pago del ISR correspondiente por la enajenación de las acciones de manera conjunta con su declaración anual de ISR.

El régimen de enajenación de acciones en bolsa de valores antes señalado no resultará aplicable, y en consecuencia se deberá pagar el ISR conforme al régimen general de enajenación de bienes contenido en la Ley del Impuesto sobre la Renta (LISR), tratándose de la enajenación de acciones que no se consideren colocadas entre el gran público inversionista cuya adquisición no se haya realizado en mercados reconocidos. Lo anterior, salvo en el caso en que se enajenen en bolsa de valores autorizadas acciones que se consideren colocadas entre el gran público inversionista, y que los títulos enajenados mediante una o varias operaciones simultáneas o sucesivas en un periodo de 24 meses, no representen más del 1% de las acciones en circulación de ABI.

A través de la regla 3.2.12. de la Resolución Miscelánea Fiscal vigente para 2015 se señala que no se consideran acciones o títulos colocados entre el gran público inversionista las acciones o títulos adquiridos por quienes al momento de su inscripción en el Registro Nacional de Valores ya eran accionistas o socios de la emisora de que se trate, respecto de dichas acciones, con independencia de que con posterioridad a dicha adquisición hayan sido transmitidos por herencia, legado o donación, salvo en aquellos casos en que las acciones o títulos hubiesen sido adquiridos como consecuencia de cualquier plan de acciones o de títulos en beneficio de empleados de personas morales o de partes relacionadas de las mismas, cuyas acciones coticen en bolsa de valores concesionadas.

Tampoco resultará aplicable la tasa del 10% cuando una persona o grupo de personas lleven a cabo la enajenación de más del 10% de las acciones representativas del capital social de ABI o la enajenación del control de ésta, mediante una o varias operaciones simultáneas o sucesivas en un periodo de 24 meses, aun y cuando las acciones enajenadas hayan sido adquiridas en las bolsas de valores antes citadas. Para estos efectos se entiende por control y grupo de personas, las definidas como tales en el artículo 2 de la Ley del Mercado de Valores.

La fracción III el artículo 2 de la Ley del Mercado de Valores establece que se entenderá por control a la capacidad de una persona o grupo de personas de: i) imponer, directa o indirectamente, decisiones en las asambleas generales de accionistas, de socios u órganos equivalentes, o nombrar o destituir a la mayoría de los consejeros, administradores o sus equivalentes, de una persona moral; ii) mantener la titularidad de derechos que permitan, directa o indirectamente, ejercer el voto respecto de más del cincuenta por ciento del capital social de una persona moral; y iii) dirigir, directa o indirectamente, la administración, la estrategia o las principales políticas de una persona moral, ya sea a través de la propiedad de valores, por contrato o de cualquier otra forma.

Por su parte, la fracción IX del artículo 2 de la Ley del Mercado de Valores establece que se entenderá por grupo de personas, a las personas que tengan acuerdos, de cualquier naturaleza, para tomar decisiones en un mismo sentido. Se presume, salvo prueba en contrario, que constituyen un grupo de personas: i) las personas que tengan parentesco por consanguinidad, afinidad o civil hasta el cuarto grado, los cónyuges, la concubina y el concubinario; y ii) las sociedades que formen parte de un mismo consorcio o grupo empresarial y la persona o conjunto de personas que tengan el control de dichas sociedades.

Asimismo, no será aplicable el régimen particular de enajenación de acciones en bolsa de valores antes señalado, cuando la enajenación de las acciones se realice fuera de bolsa de valores, las efectuadas en ella como operaciones de registro o cruces protegidos o con cualquier otra denominación que impidan que las personas que realizan las enajenaciones acepten ofertas más competitivas de las que reciban antes y durante el período en que se ofrezcan para su enajenación, aun cuando la Comisión Nacional Bancaria y de Valores les hubiera dado el trato de operaciones concertadas en bolsa. Tampoco será aplicable el régimen particular de enajenación de acciones en bolsa de valores en los casos de fusión o de escisión de sociedades, por los títulos que se enajenen y que se hayan obtenido del canje efectuado de los títulos de las sociedades fusionadas o escidente si los títulos de estas últimas se encuentran en cualquiera de los supuestos antes señalados.

En caso de no resultar aplicable el régimen particular de enajenación de acciones en bolsa de valores, y consecuentemente resulte aplicable el régimen general de enajenación de bienes considerando en la LISR, las personas físicas deberán incluir y acumular la ganancia obtenida en la declaración de ISR correspondiente al ejercicio en el que realizaron la enajenación y podrán acreditar contra el ISR que resulte en esa declaración, el que en su caso hubiera sido enterado como pago provisional.

#### *B. Residentes en el Extranjero.*

El primer párrafo del artículo 161 de la LISR establece que tratándose de la enajenación de acciones o de títulos valor que representen la propiedad de bienes, se considerará que la fuente de riqueza se encuentra ubicada en territorio nacional, cuando sea residente en México la persona que los haya emitido o cuando el valor contable de dichas acciones o títulos valor provenga directa o indirectamente en más de un 50% de bienes inmuebles ubicados en el país.

El décimo párrafo del artículo 161 de la LISR señala que tratándose de ingresos por la enajenación de acciones emitidas por sociedades mexicanas que se realice a través de las bolsas de valores concesionadas o mercados de derivados reconocidos en los términos de la Ley del Mercado de Valores, y siempre que dichas acciones sean de las que se coloquen entre el gran público inversionista conforme a dichas reglas generales, o de acciones emitidas por sociedades extranjeras cotizadas en dichas bolsas de valores o mercados de derivados, el ISR se pagará mediante retención que efectuará el intermediario financiero, aplicando la tasa del 10% sobre la ganancia proveniente de la enajenación de dichas acciones.

No obstante lo anterior, no resultará aplicable la tasa del 10% sobre la ganancia y, consecuentemente resultará aplicable la tasa del 35%, cuando la operación de enajenación se ubique en cualquiera de los supuestos de



excepción para la aplicación del régimen de enajenación de acciones en bolsa de valores, comentados en el apartado de personas físicas residentes en México de este documento.

No se estará obligado al pago de ISR alguno por la enajenación de acciones realizada en bolsa de valores cuando el contribuyente sea residente en un país con el que se tenga en vigor un tratado para evitar la doble imposición y se entregue al intermediario financiero un escrito bajo protesta de decir verdad mediante el cual se señale que es residente para efectos del tratado y proporcione su número de registro o identificación fiscal emitida por la autoridad fiscal competente.

A través de la regla 3.2.21. de la Resolución Miscelánea Fiscal vigente para 2015 se prevé que el intermediario quedará relevado de su obligación de retener cuando obtenga un escrito firmado por el titular de la cuenta, en donde manifieste bajo protesta de decir verdad que es residente en un país con el que México tiene celebrado un tratado para evitar la doble tributación.

### *C. Personas Morales Residentes en México*

Por lo que respecta a la enajenación de las Acciones que realicen personas morales residentes en México se considerará ingreso acumulable la ganancia derivada de la enajenación, inclusive para efectos de su pago provisional.

## **Dividendos**

### *A. Personas Físicas Residentes en México*

Las personas físicas deben acumular a sus demás ingresos los dividendos distribuidos por sociedades extranjeras estando en posibilidad de acreditar contra su impuesto anual el ISR que, en su caso, hubieran pagado en el extranjero.

Se deberá verificar con sus asesores fiscales en Bélgica si por los dividendos que distribuya ABI estaría obligada a efectuar una retención de ISR en Bélgica. Conforme al Tratado Fiscal celebrado entre Bélgica y México, los ingresos por dividendos podrán estar sujetos a una tasa de retención del 15%, siempre y cuando se cumpla con los requisitos necesarios para aplicar los beneficios del Tratado Fiscal.

A través de un artículo reglamentario se señala que a fin de que los residentes en México que perciban ingresos por dividendos provenientes de acciones emitidas en el extranjero que coticen en la BMV puedan acreditar el ISR retenido por el depositario de las acciones, aun cuando éste resida en el extranjero, se considerará suficiente si este último emite una constancia individualizada de dicha retención, en la cual informe al Instituto para el Depósito de Valores (Indeval) los datos que identifiquen al contribuyente, incluyendo el nombre y la clave del Registro Federal de Contribuyentes, según hayan sido suministrados a la autoridad fiscal del país extranjero por medio del depositario, los ingresos percibidos y las retenciones efectuadas, en los mismos términos señalados en la constancia de percepciones y retenciones. La constancia emitida por el depositario en el extranjero no requerirá de la firma autógrafa del representante legal del pagador del dividendo ni el nombre del representante legal del depositario.

La LISR vigente en el ejercicio de 2015 establece un gravamen del 10% por concepto de ISR a los tenedores de acciones que sean personas físicas residentes en México que perciban dividendos, ya sea en efectivo o en cualquier otra forma pagados por entre otras, sociedades extranjeras. Las utilidades afectas a este impuesto comprenden también la utilidad distribuida que, en su caso, derive de una reducción de capital. El pago de este impuesto tiene el carácter de definitivo y se debe enterar a más tardar el día 17 del mes siguiente a aquél en que se percibe el dividendo.

A través de la regla 3.11.13. de la Resolución Miscelánea Fiscal para 2015 se precisa que en los casos de dividendos o utilidades distribuidos por sociedades residentes en el extranjero de acciones que coticen a través de la BMV, los intermediarios financieros deberán retener y enterar por cuenta del contribuyente el ISR correspondiente por los dividendos percibidos, para lo cual deberán emitir a la persona física residente en México un comprobante que acredite dicha retención.

### B. Personas Morales Residentes en México

Las sociedades residentes en México deben acumular los dividendos distribuidos por sociedades extranjeras estando en posibilidad de acreditar contra su impuesto anual el ISR que, en su caso, hubieran pagado en el extranjero (crédito directo) con motivo de dichos dividendos. Si bien la LISR contempla la posibilidad de que, sujeto a ciertos requisitos específicos, se pueda acreditar el ISR corporativo pagado en el extranjero por la sociedad que distribuye el dividendo y sus subsidiarias directas (2 niveles corporativos considerando a la emisora y sus subsidiarias), estimamos que no se cumplirían dichos requisitos y por ende, no sería aplicable dicho acreditamiento indirecto.

A través de un artículo reglamentario se señala que a fin de que los residentes en México que perciban ingresos por dividendos provenientes de acciones emitidas en el extranjero que coticen en la BMV puedan acreditar el ISR retenido por el depositario de las acciones, aun cuando éste resida en el extranjero, se considerará suficiente si este último emite una constancia individualizada de dicha retención en la cual informe al Indeval los datos que identifiquen al contribuyente, incluyendo el nombre y la clave del Registro Federal de Contribuyentes, según hayan sido suministrados a la autoridad fiscal del país extranjero por medio del depositario, los ingresos percibidos y las retenciones efectuadas, en los mismos términos señalados en la constancia de percepciones y retenciones. La constancia emitida por el depositario en el extranjero no requerirá de la firma autógrafa del representante legal del pagador del dividendo ni el nombre del representante legal del depositario.

Se deberá verificar con sus asesores fiscales en Bélgica si por los dividendos que distribuya ABI estaría obligada a efectuar una retención de ISR en Bélgica. Conforme al Tratado Fiscal celebrado entre Bélgica y México, los ingresos por dividendos podrán estar sujetos a una tasa de retención que puede ser del 5% si el beneficiario efectivo es una sociedad que posea directamente al menos el 25% del capital de la sociedad o del 15% en los demás casos, siempre y cuando se cumplan con los requisitos necesario para aplicar los beneficios del Tratado Fiscal.

### C. Residentes en el Extranjero.

El primer párrafo del artículo 164 de la LISR contenido en el Título V de la LISR aplicable a los residentes en el extranjero con ingresos provenientes de fuente de riqueza ubicada en territorio nacional señala que en los ingresos por dividendos o utilidades, y en general por las ganancias distribuidas por personas morales, se considerará que la fuente de riqueza se encuentra en territorio nacional, cuando la persona que los distribuya resida en el país. En el caso particular ABI es una sociedad residente en Bélgica para fines fiscales.

## 13. SEGUROS

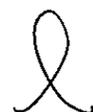
Auto-aseguramos la mayor parte de nuestro riesgo asegurable. No obstante, contratamos un seguro de responsabilidad civil de consejeros y funcionarios y otras coberturas cuando estamos obligados por ley, por contrato o cuando consideramos que es en el mejor interés de nuestra compañía. Mantenemos un programa integral de riesgo asegurable, el cual se divide principalmente en dos categorías generales:

- *Activos*: una combinación de auto-aseguramiento y seguros se usa para cubrir nuestras propiedades físicas e interrupción del negocio; y
- *Pasivos*: una combinación de auto-aseguramiento y seguros se usa para cubrir las pérdidas por daños causados a terceros; los seguros se usan principalmente para asegurar riesgos ejecutivos (riesgos relacionados con nuestro Consejo y administración) y el seguro automovilístico (que se requiere por ley en la mayoría de las jurisdicciones).

Creemos que tenemos un programa integral de riesgo asegurable adecuado con base en nuestra capitalización de mercado y nuestra presencia en todo el mundo. Además, creemos que el tipo y nivel de seguro que mantenemos es apropiado para los riesgos de nuestro negocio.

## 14. CUESTIONES SOCIALES Y DE LA COMUNIDAD

Nuestro sueño es ser la Mejor Compañía Cervecera Uniendo a la Gente por un Mundo Mejor. En todo lo que hacemos, nos esforzamos por garantizar que producimos los productos de la más alta calidad, ofrecemos la mejor experiencia al consumidor, y maximizamos el valor para los accionistas mediante la construcción de la posición



competitiva y financiera más fuerte. Nuestro objetivo es utilizar este aumento de capacidad financiera y nuestro alcance global para cumplir con nuestro compromiso de un Mundo Mejor. Nuestras labores Mundo Mejor se centran en tres áreas clave – consumo responsable, medio ambiente y comunidad.

### Consumo Responsable

Como líder productor de cerveza, estamos comprometidos con la promoción del consumo responsable de nuestros productos. Para mantener nuestro compromiso, hemos desarrollado e implementado programas educativos y de prevención sobre el alcohol, oponiéndonos al uso nocivo del alcohol, incluyendo consumo de alcohol por menores de edad, consumo excesivo o abusivo y conducir en estado de ebriedad.

En 2011, establecimos seis Metas Globales de Bebida Responsable a lo largo de la compañía para ser alcanzadas al término del 2014. Durante los últimos cuatro años, nos hemos reunido con todos nuestros colegas y socios a lo largo del mundo para alcanzar dichas metas, e incluso hemos superado por mucho algunas de ellas.

- Alcanzar al menos 100 millones de adultos con programas desarrollados por expertos en la materia que ayudan a los padres a hablar con sus hijos sobre consumo de alcohol por menores de edad.
- Proporcionar materiales de comprobación de identificación y demás información educativa a al menos medio millón de bares, clubs, restaurantes y supermercados para prevenir la venta a menores de edad.
- Capacitar sobre venta responsable de bebidas alcohólicas a al menos 1 millón de barmans, meseros, empleados de supermercados, y otras personas que sirven y venden alcohol.
- Alcanzar a al menos mil millones de consumidores mayores de edad para aumentar la conciencia de la importancia de utilizar un conductor designado o regreso a casa seguro.
- Invertir al menos EUA\$ 300 millones en publicidad y programas de consumo responsable para ayudar a recordar y educar a los consumidores sobre la importancia de beber de manera responsable.
- Celebrar anualmente el Día Mundial del Consumo Responsable de Cerveza para promover la importancia de beber de manera responsable entre nuestros empleados, socios comunitarios y consumidores.

Avances específicos desde 2014 en el logro de todas las metas de beber de manera responsable, será anunciado en el Informe de Ciudadanía Global (*Global Citizenship Report*) en abril de 2015.

### Medio Ambiente

La cerveza es un producto de ingredientes naturales y la gestión de nuestro entorno natural – la tierra, el agua y el aire – es fundamental para la calidad de nuestras marcas a largo plazo. Para ser un cervecero global responsable y eficiente en cuanto a recursos, debemos buscar continuamente maneras de incorporar prácticas que nos ayudan a aprovechar la mayor parte de nuestras materias primas, además de reducir el impacto de nuestro embalaje y transporte en el medio ambiente.

Indicadores clave de desempeño y metas relacionadas con el medio ambiente se encuentran integrados plenamente en nuestro sistema de gestión global de VPO. Está diseñado para lograr una mayor eficiencia de nuestras operaciones cerveceras, generar ahorros en los costos y mejorar la gestión del medio ambiente, de acuerdo con nuestra Política y Estrategia de Medio Ambiente.

En 2013, anunciamos siete nuevos objetivos globales centrados en eficiencia operativa y áreas clave fuera de las paredes de la cervecería que son vitales para nuestro negocio y nuestros grupos de interés. Añadimos un objetivo adicional centrado en logística en 2014. Nuestro objetivo es lograr estos objetivos a finales de 2017. Los objetivos ambientales globales son:

- Reducir los riesgos del agua y mejorar la gestión del agua en el 100% de nuestras regiones clave con crecimiento de cebada en asociación con las partes interesadas locales;
- Participar en las medidas de protección de cuencas de agua en 100% de nuestras instalaciones ubicadas en áreas clave en Argentina, Bolivia, Brasil, China, México, Perú y Estados Unidos, en colaboración con partes interesadas locales;

- Reducir el consumo mundial de agua a un consumo de vanguardia de 3.2 hectolitros de agua por hectolitro de la producción;
- Reducir las emisiones globales de gases de efecto invernadero por hectolitro de producción en un 10%, incluyendo una reducción del 15% por hectolitro en China;
- Reducir el consumo mundial de energía por hectolitro de producción en un 10%, lo que equivale a la cantidad de electricidad necesaria para iluminar alrededor de un cuarto de millón de partidos de fútbol de noche;
- Reducir materiales de envasado en 100,000 toneladas, lo que es equivalente al peso de aproximadamente un cuarto de billón de latas llenas de cerveza;
- Alcanzar una media mundial del 70% de compras ecológicas anualmente; y
- Reducir las emisiones de carbono en nuestras operaciones de logística en un 15%.

Reportamos el avance en el logro nuestras metas ambientales en nuestro Informe de Ciudadanía Global (*Global Citizenship Report*), que se publica típicamente en abril de cada año.

Más allá de la gestión de operaciones, también estamos comprometidos con la comunidad internacional y con grupos comunitarios locales para apoyar iniciativas ambientales clave. Somos un signatario del Mandato de Agua (CEO Water Mandate), una iniciativa público-privada del Pacto Mundial de las Naciones Unidas, que se centra en el desarrollo de estrategias empresariales para abordar problemas mundiales del agua, y también somos parte del Grupo Directivo del Mandato. Trabajamos activamente para entender y administrar mejor el cambio climático y los riesgos del agua a través de nuestra cadena de suministro e informar públicamente sobre nuestros riesgos y oportunidades para el Proyecto de Divulgación de Emisiones de Carbono.

Adoptamos un enfoque multifacético que incluye aplicar una combinación de cambios operativos y soluciones tecnológicas y construir asociaciones y mentalidad enfocada a la sustentabilidad, destacar por un fuerte trabajo en equipo, con el fin de ayudar a reducir el uso de agua en nuestras operaciones directas, para ayudar a proteger las cuencas de agua que proveen a nuestras cervecerías y comunidades locales, y para ayudar a mejorar el suministro de agua en nuestra cadena de suministro de malta.

Somos miembros de la Iniciativa para una Agricultura Sostenible, una organización de la industria alimentaria mundial que apoya el desarrollo de la agricultura sostenible a través de la participación de los participantes de la cadena alimentaria. También fuimos participantes activos en el Día Mundial del Medio Ambiente del Programa de Naciones Unidas para el Medio Ambiente, a través del cual convivimos anualmente con muchos participantes de la comunidad alrededor del mundo.

La conservación de la energía ha sido un foco estratégico para nosotros durante muchos años, sobre todo con el costo impredecible de energía y regulaciones cambiantes de cambio climático. Nuestro progreso continuo se basa en la importancia que le damos a compartir las mejores prácticas técnicas y de gestión en todas nuestras operaciones. Reportamos públicamente nuestros riesgos y oportunidades relacionados con el cambio climático para el Proyecto de Divulgación de Emisiones de Carbono.

Trabajamos con proveedores, mayoristas y empresas de servicios, así como expertos de embalaje, para ayudar a tomar decisiones que reduzcan al mínimo el costo y el impacto ambiental de los materiales de embalaje. Utilizamos muchos tipos de embalaje de productos, desde el embalaje a granel (por ejemplo, barriles de cerveza, cajas y paletas), que es casi siempre retornable y reutilizable, hasta cajas de cartón, botellas de vidrio, latas de aluminio y botellas de PET, que son reciclables. También incluimos pesos bajos para reducir los costos de materiales, minimizar el uso de recursos naturales, reducir los residuos y disminuir nuestro consumo de combustible para el transporte. Estamos continuamente explorando nuevas formas de envasado que satisfagan las necesidades de los consumidores con menores recursos.

Operando éticamente es también parte de nuestra misión ambiental. Tenemos una Política Responsable de Compras, así como una Política de Derechos Humanos, que incluyen estándares en materia laboral y conducta empresarial. Estamos comprometidos a operar de manera ética y con una alta integridad, manteniendo nuestro compromiso con la calidad, y el fomento de una conducta similar para nuestros socios de negocios. Somos miembros de *AIM-Progress*, un foro mundial de empresas de bienes de consumo patrocinado por la Asociación de



Marcas Europea y la Asociación de Fabricantes de Comestibles. El propósito del grupo es promover estándares de cadena de suministro y de abastecimiento responsables que abarquen prácticas laborales, de salud y seguridad, gestión ambiental y de integridad de negocios. Como miembro, reportamos sobre auditorías a nuestros proveedores a *AIM-Progress*. También somos miembros de SEDEX, una organización sin fines de lucro dedicada a impulsar la transparencia en las prácticas empresariales éticas y responsables en las cadenas de suministro globales.

### Comunidad

Realizamos importantes contribuciones al bienestar de las comunidades en las que hacemos negocios, en todo el mundo. Esto ocurre a través de los puestos de trabajo que ofrecemos, los sueldos y salarios que pagamos, los impuestos que aportamos a los gobiernos locales, regionales y nacionales y el apoyo a la comunidad que ofrecemos en forma de donaciones y actividades de voluntariado. Por ejemplo, hemos estado involucrados en el apoyo a las Hope Schools para los niños de primaria en las zonas afectadas por la pobreza en China, la construcción de viviendas temporales en Uruguay y Paraguay, el apoyo a programas de educación y desarrollo comunitario en Argentina y Rusia, y el suministro de fondos y agua potable en lata a las víctimas en las zonas afectadas por desastres en Argentina, Brasil, Bolivia, Canadá, China, la República Dominicana, Alemania, Italia y Estados Unidos.

### Nuestra Gente

Se requiere de grandes personas para construir una gran compañía. Por eso nos enfocamos en atraer y retener a los mejores talentos. Nuestro enfoque consiste en mejorar las habilidades y el potencial de nuestra gente a través de educación y capacitación, remuneración competitiva y una cultura de propiedad que premia a las personas por asumir responsabilidad y producir resultados. Nuestra cultura de propiedad une a nuestra gente, al proporcionar la energía necesaria, el compromiso y la alineación necesaria para perseguir nuestro sueño – ser la Mejor Compañía Cervecera Uniendo a la Gente por un Mundo Mejor

Tener las personas adecuadas en los puestos correctos en el momento adecuado – alineado a través de un proceso de establecimiento de metas y recompensas claro – mejora la productividad y nos permite seguir invirtiendo en nuestro negocio y fortalecer nuestras iniciativas de responsabilidad social.

### C. ESTRUCTURA CORPORATIVA

Anheuser Busch InBev SA/NV es la sociedad matriz de AB InBev Group. Nuestras subsidiarias más significativas (al 31 de diciembre de 2014) son:

<u>Nombre de la Subsidiaria</u>	<u>Lugar de constitución o domicilio</u>	<u>Porcentaje de participación</u>	<u>Porcentaje de derechos de voto</u>
<b>Anheuser-Busch Companies, LLC</b> .....			
One Busch Place .....	Delaware,		
St. Louis, MO 63118.....	E.U.A.	100%	100%
<b>Ambev S.A.</b> .....			
Rua Dr. Renato Paes de Barros 1017.....			
3° Andar Itaim Bibi.....			
São Paulo .....	Brasil	62%	62%
<b>Grupo Modelo, S.A.B. de C.V.</b> .....			
Javier Barros Sierra No. 555 Piso 3 .....			
Zedec Santa Fe, 01210 México, DF.....	México	99%	99%

Para una lista más completa de nuestras subsidiarias de financiamiento y operativas más importantes ver nota 33 de nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, y durante los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012.

## D. INMUEBLES, PLANTA Y EQUIPO

Para una discusión adicional de inmuebles, planta y equipo, ver “Sección 1. Información Clave – B. Factores de Riesgo – Nuestras operaciones están sujetas a regulaciones ambientales, lo que nos podría exponer a importantes costos de adaptación y a litigios relacionados con cuestiones ambientales”, “Sección 2. Información sobre la Compañía—B. Descripción del Negocio—6. Proceso de Elaboración; Materias Primas y Empaques; Instalaciones de Producción; Logística—Capacidad de Expansión”, “Sección 3. Revisión Operativa y Financiera—G. Liquidez y Recursos de Capital—Inversiones de Capital” y “Sección 3. Revisión Operativa y Financiera—J. Información sobre Panorama General y Tendencias”.

## SECCIÓN 3. REVISIÓN OPERATIVA Y FINANCIERA

*A continuación se encuentra una revisión de nuestra condición financiera y resultados de operaciones por los seis meses terminados al 30 de junio de 2015, y por los ejercicios sociales concluidos al 31 de diciembre de 2014 y 2013, y durante los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 y de los factores clave que han afectado o se espera que sea probable que afecten nuestras operaciones actuales y futuras. Usted debe leer la siguiente discusión y análisis en conjunto con los estados no auditados intermedios, los estados financieros consolidados auditados y las notas adjuntas.*

*Parte de la información contenida en esta discusión, incluyendo información relativa a nuestros planes y estrategias para nuestro negocio y nuestras fuentes previstas de financiamiento, contienen declaraciones a futuro que involucran riesgos e incertidumbres. Usted debe leer “Declaraciones a futuro” para una discusión de los riesgos relacionados con esas declaraciones. También deber leer “Sección 1. Información Clave – B. Factores de Riesgo” para una discusión de ciertos factores que pueden afectar nuestro negocio, situación financiera y resultados de operaciones.*

*Hemos preparado nuestros estados financieros intermedios no auditados por el periodo de seis meses concluido el 30 de junio de 2015 y nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, y durante los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 de conformidad con las IFRS emitidas por el IASB y adoptadas por la Unión Europea. La información financiera y la discusión y análisis relacionados contenidos en este artículo se presentan en Dólares salvo que se especifique lo contrario. A menos que se especifique lo contrario, el análisis de la información financiera en este Folleto Informativo se basa en nuestros estados financieros intermedios no auditados por el periodo de seis meses concluido el 30 de junio de 2015 y estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, y durante los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012.*

*Ver “Presentación de Información Financieros y otra Información” para obtener más información sobre nuestra presentación de la información financiera.*

## A. FACTORES CLAVE QUE AFECTAN NUESTROS RESULTADOS DE OPERACIONES

Consideramos que adquisiciones, desinversiones y otros cambios estructurales, condiciones económicas y precios, preferencias del consumidor, nuestra mezcla de productos, costos de materias primas y transporte, el efecto de nuestros acuerdos de distribución, impuestos especiales, el efecto de regulaciones gubernamentales, efectos de moneda extranjera y clima y estacionalidad, son los factores clave que influyen en los resultados de nuestras operaciones. Las siguientes secciones tratan estos factores clave.

### Adquisiciones, Desinversiones y Otros Cambios Estructurales

Frecuentemente estamos involucrados en adquisiciones, desinversiones e inversiones. También nos involucramos en la puesta en marcha o la terminación de actividades y transferimos actividades entre los segmentos de negocio. Este tipo de eventos han tenido y se espera que sigan teniendo un efecto significativo en los resultados de operaciones y la comparabilidad de resultados de período a período. Adquisiciones, desinversiones, inversiones y transferencia de actividades entre los segmentos de negocio significativa en los años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 se describen a continuación.

Eventos en el año terminado el 31 de diciembre 2014 incluyen:

- El 1 de abril de 2014, se anunció la finalización de nuestra adquisición de Oriental Brewery, la cervecera líder en Corea del Sur, de KKR y Affinity Equity Partners. El valor de la empresa para la transacción fue de EUA\$ 5.8 mil millones, y como resultado de un acuerdo firmado con KKR y Affinity Equity Partners en 2009, recibimos aproximadamente EUA\$ 320 millones en efectivo al cierre de esta transacción, sujeto a ajustes de cierre de acuerdo con los términos de la transacción. Esta adquisición devolvió a Oriental Brewery a nuestro portafolio después de que vendimos la empresa en julio de 2009, a raíz de la integración de InBev y Anheuser-Busch en apoyo de nuestro objetivo de reducción de apalancamiento.
- En 2014 completamos la adquisición del Siping Ginsber Drafta Beer Co., Ltd., propietario de la marca Ginsber, así como la transacción para adquirir tres cerveceras en China. El precio total de compra por dicha adquisición fue de aproximadamente EUA\$ 868 millones.
- En 2014, vendimos nuestra inversión en la compañía Comercio y Distribución Modelo, México.
- Durante el 2014, también adquirimos la cervecera Blue Point (Long Island), 10 Barrel Brewing en el norte de los Estados Unidos y dos mayoristas en Kentucky y Oregon.
- Durante el 2014, adquirimos acciones de Grupo Modelo por EUA\$ 1.0 mil millones a través de un fideicomiso constituido el 4 de junio de 2013, para aceptar futuras ofertas de acciones por parte de accionistas de Grupo Modelo durante un periodo de 25 meses. Al 31 de diciembre de 2014, ya éramos propietarios de aproximadamente 99% de las acciones en circulación de Grupo Modelo.

Adicionalmente, ocurrieron un sinnúmero de acontecimientos que no tuvieron efecto material alguno en nuestros resultados de operaciones y que no esperamos que afecten de manera material nuestras operaciones futuras o en curso.

- Durante el 2014, completamos la venta de la planta de vidrio ubicada en Piedras Negras, Coahuila, México, la cual será incluida como un efecto marginal para el año concluido el 31 de diciembre de 2015. Ver “-Sección G. Liquidez y Recursos de Capital – Inversiones y Desinversiones”.
- El 14 de agosto de 2014, Monster Energy anunció que constituyó una asociación estratégica de largo plazo en la categoría global de bebidas energéticas con The Coca-Cola Company y que The Coca-Cola Company se convertiría en su distribuidor global preferente, incluyendo en los Estados Unidos. En consecuencia, ciertos convenios celebrados entre Anheuser-Busch InBev y Monster Energy en relación con la distribución local de sus productos en los Estados Unidos por nuestras subsidiarias se dará por terminado.
- Durante el primer trimestre de 2015, Constellation Brands, Inc. nos notificó que estaba ejerciendo sus derechos al amparo de la sentencia definitiva dictada en relación con nuestra adquisición de Grupo Modelo para requerirnos la venta de todos nuestros derechos de distribución local al precio que se indica en dicha sentencia definitiva.

Eventos en el año terminado el 31 de diciembre 2013 incluyen:

- El 4 de junio 2013 se anunció la finalización de nuestra integración con Grupo Modelo. La integración era un paso natural dada nuestra participación económica de más del 50% en Grupo Modelo antes de la transacción y la asociación exitosa a largo plazo entre las dos compañías. La integración se completó a través de una serie de pasos que simplificaron la estructura corporativa de Grupo Modelo, seguido de una oferta pública de adquisición en efectivo por todas las acciones en circulación de Grupo Modelo que no poseíamos en ese momento por EUA\$ 9.15 por acción. Para el 4 de junio de 2013 y tras la liquidación de la oferta pública de adquisición, éramos propietarios de aproximadamente el 95% de las acciones en circulación de Grupo Modelo. Hemos creado y financiado un fideicomiso para aceptar más ofertas de las acciones de los accionistas de Grupo Modelo a un precio de EUA\$ 9.15 por acción durante un período de hasta 25 meses a partir de la finalización de la integración. El 7 de junio de 2013, en una operación relacionada con la integración, Grupo Modelo completó la venta de su negocio en los 50 estados de los Estados Unidos, el Distrito de Columbia y Guam a Constellation Brands, Inc. por aproximadamente EUA\$ 4.75 mil millones, en total, sujeto a un ajuste posterior al cierre, el cual fue pagado por Constellation Brands, Inc., el 6 de junio de 2014. El ajuste post-cierre fue de aproximadamente EUA\$ 558 millones. En una transacción relacionada con la integración con Grupo Modelo, ciertos accionistas de Grupo Modelo compraron un derecho diferido de acciones para adquirir el equivalente a aproximadamente 23.1 millones de acciones de AB InBev, a ser entregadas dentro de cinco años, por una contraprestación de aproximadamente EUA\$ 1.5 mil millones. Esta inversión ocurrió el 5 de junio de 2013. Ver



nota 6 de nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, y durante los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012.

- El 27 de abril de 2013, completamos una transacción para adquirir cuatro cervecerías en China, con una capacidad total de aproximadamente 9 millones de hectolitros. El precio de compra total fue de aproximadamente EUA\$ 439 millones.

Eventos en el año terminado el 31 de diciembre 2012 incluyen:

- El 11 de mayo de 2012, anunciamos que Ambev y E. León Jimenes S.A., propietaria del 83.5% de CND, celebraron un acuerdo para formar una alianza estratégica para crear la empresa líder de bebidas en el Caribe a través de la combinación de sus negocios en la región. La participación indirecta inicial de AmBev en CND fue adquirida a través de un pago en efectivo de EUA\$ 1.0 mil millones y la contribución de Ambev Dominicana. Por separado, Ambev Brasil adquirió una participación adicional en CND de 9.3%, que era propiedad de Heineken NV, por EUA\$ 237 millones en la fecha de cierre. Durante 2012 y 2013, como parte de la misma transacción, Ambev adquirió una participación adicional de otros accionistas minoritarios. Al 31 de diciembre de 2014, AmBev poseía una participación indirecta total de aproximadamente 55.0% en CND.

Además de las adquisiciones y desinversiones descritas anteriormente, podemos adquirir, comprar o disponer de otros activos o negocios en nuestro curso normal de las operaciones. En consecuencia, la información financiera presentada en este Folleto Informativo puede no reflejar el alcance de nuestro negocio, ya que se llevará a cabo en el futuro.

### Condiciones Económicas y Precios

Condiciones económicas generales en las regiones geográficas en las que vendemos nuestros productos, tales como el nivel de ingresos disponibles, el nivel de la inflación, la tasa de crecimiento económico, la tasa de desempleo, los tipos de cambio y la devaluación de la moneda o revaluación, influyen en la confianza del consumidor y en el poder adquisitivo de los consumidores. Estos factores, a su vez, influyen en la demanda de nuestros productos en términos de volúmenes totales vendidos y el precio que se puede cobrar. Esto es particularmente cierto para los países en desarrollo en nuestras zonas en América Latina Norte, América Latina Sur, México, y Asia Pacífico, así como ciertos países dentro de la zona de Europa, que tienden a tener un menor ingreso disponible per cápita y pueden estar sujetos a una mayor volatilidad económica que nuestros mercados en América del Norte y países desarrollados en Europa. El nivel de la inflación ha sido particularmente significativo en nuestras zonas de América Latina Norte, América Latina Sur, y en ciertos países en Europa. Por ejemplo, Brasil ha experimentado periódicamente tasas extremadamente altas de inflación. En 1993, la tasa anual de inflación, medida por el Índice Nacional de Precios al Consumidor (*Índice Nacional de Preços ao Consumidor*), alcanzó un pico hiperinflacionario de 2,489%. Medido por el mismo índice, la inflación brasileña era 6.4% en 2014. Del mismo modo, Rusia y Argentina han, en el pasado, experimentado períodos de hiperinflación. Debido a la liberación de los precios en 1992, los precios al por menor en Rusia aumentaron en 2.520% en ese año, medido por el Servicio de Estadísticas del Estado Federal. La inflación en Argentina en 1989 fue de 4.924%, según el Instituto Nacional de Estadística y Censos. Según medidas de estos institutos, en 2014, la inflación en Rusia fue de 11.4% y la inflación argentina fue de 23.9%. En consecuencia, un elemento central de nuestra estrategia para lograr un crecimiento sostenido del volumen rentable es nuestra capacidad para anticiparnos a los cambios a las condiciones económicas locales y su impacto en la demanda de los consumidores con el fin de lograr la combinación óptima de precios y volumen de ventas.

Además de afectar la demanda de nuestros productos, las condiciones económicas generales descritas anteriormente pueden provocar que las preferencias de los consumidores cambien entre los canales de consumo directos, tales como restaurantes y cafeterías, bares, deportes y lugares de ocio y hoteles, y canales de consumo indirectos, tales como supermercados, hipermercados y tiendas de descuento. Los productos vendidos en los canales de consumo indirectos suelen generar mayores volúmenes y márgenes más bajos por punto de venta al por menor que los que se venden en los canales de consumo directos, aunque los canales de consumo directos típicamente requieren mayores niveles de inversión. La rentabilidad relativa de los canales de consumo directo e indirecto varía dependiendo de varios factores, incluyendo los costos de capital invertido y acuerdos de distribución en los diferentes países en los que operamos. Un cambio en las preferencias de los consumidores hacia productos de menor margen puede afectar negativamente nuestro precio y márgenes de utilidad.

## Preferencias del Consumidor

Somos una empresa de productos de consumo, y nuestros resultados de operaciones dependen en gran medida de nuestra capacidad para responder eficientemente a las cambiantes preferencias de los consumidores. Las preferencias del consumidor pueden cambiar debido a una variedad de factores, incluyendo cambios en la demografía, los cambios en tendencias sociales, como la preocupación de los consumidores por la salud, los atributos del producto y los ingredientes, los cambios en patrones de viajes, los patrones de vacaciones o actividades de ocio, el clima o la publicidad negativa resultante de la acción reguladora o litigios.

## Variedad de Productos

Los resultados de nuestras operaciones se ven afectadas considerablemente por nuestra capacidad de aprovechar nuestra sólida familia de marcas mediante el relanzamiento o revitalización de marcas existentes en los mercados actuales, el lanzamiento de marcas existentes en nuevos mercados y la introducción de extensiones de marca y alternativas de embalaje para nuestras marcas existentes, así como nuestra capacidad tanto de adquirir y desarrollar productos locales innovadores para responder a las cambiantes preferencias de los consumidores. Las marcas fuertes, bien reconocidas, que atraen y retienen a los consumidores, para que los consumidores están dispuestos a pagar una prima, son esenciales para nuestros esfuerzos de mantener y aumentar la participación de mercado y beneficiarnos de los márgenes altos. Ver “Sección 2. Información sobre la Compañía—B. Descripción del Negocio—2. Actividades y Productos Principales—Cerveza” para obtener más información sobre nuestras marcas.

## Precios de Materias Primas y Transporte

Tenemos una exposición significativa a las fluctuaciones de los precios de las materias primas, materiales de empaque, servicios de energía y transporte, cada uno de los cuales pueden impactar significativamente nuestro costo de ventas y gastos de distribución. El aumento de los costos o gastos de distribución reduce nuestros márgenes de utilidad si no somos capaces de recuperar estos costos adicionales de nuestros clientes a través de fijar precios más altos (ver “ – Condiciones Económicas y Precios”).

Las principales materias primas utilizadas en nuestra producción de cerveza y otras bebidas alcohólicas de malta, son la cebada malteada, sémola de maíz, jarabe de maíz, arroz, lúpulo y agua, mientras que los que se utilizan en nuestra producción de bebidas distintas a la cerveza son concentrados de sabor, concentrados de frutas, azúcar, edulcorante y agua. Además de estos insumos en nuestros productos, la entrega de nuestros productos a los consumidores requiere un amplio uso de materiales de embalaje, tales como botellas de vidrio, PET y aluminio, latas de aluminio o acero y barriles, etiquetas, cajas de plástico, cierres metálicos y plásticos, cartones plegables, productos de cartón y láminas de plástico.

El precio de las materias primas y envases que utilizamos en nuestras operaciones es determinado por, entre otros factores, el nivel de la producción de cultivos (tanto en los países en los que operamos y en otras partes del mundo), las condiciones meteorológicas, utilización de la capacidad del proveedor, demanda del usuario final, regulaciones gubernamentales, y legislación que afecta a la agricultura y al comercio. También estamos expuestos a los aumentos en los precios de combustible y otros tipos de energía a través de nuestras redes de distribución propias y de terceros y las operaciones de producción. Por otra parte, estamos expuestos a aumentos en los costos de transporte de las materias primas que cobran los proveedores. Los aumentos en los precios de nuestros productos podrían afectar la demanda de los consumidores, y por lo tanto, nuestros volúmenes de ventas e ingresos. A pesar de que tratamos de minimizar el impacto de estas fluctuaciones a través de coberturas financieras y físicas, los resultados de nuestras operaciones de cobertura pueden variar a través del tiempo.

Como se comenta más adelante en “Sección 9. Información Cuantitativa y Cualitativa Sobre Riesgos de Mercado—Riesgo de Mercado, Cobertura e Instrumentos Financieros” usamos tanto contratos de compraventa a precio fijo como derivados de materias primas para minimizar nuestra exposición a la volatilidad de los precios de los productos básicos cuando sea posible. Los contratos a precio fijo generalmente tienen un plazo de uno a dos años, aunque un pequeño número de contratos tienen una duración de hasta cinco años. Ver “Sección 2. Información sobre la Compañía—B. Descripción del Negocio—6. Proceso de Elaboración; Materias Primas y Empaques; Instalaciones de Producción; Logística—Materias Primas y Empaques” para más detalles sobre nuestros planes para el abastecimiento de materias primas y materiales de envasado.

## Acuerdos de Distribución

Dependemos de redes de distribución eficaces para entregar nuestros productos a nuestros clientes. En general, distribuimos nuestros productos a través de (i) distribución propia, en la que entregamos a los puntos de venta directamente, y (ii) las redes de distribución de terceros, en la que la entrega en los puntos de venta ocurre a través de mayoristas y distribuidores independientes. Las redes de distribución de terceros pueden ser exclusivas o no exclusivas y pueden, en ciertos segmentos de negocio, implicar el uso de la distribución de terceros mientras conservamos la función de ventas a través de un marco agencia. Utilizamos diferentes redes de distribución en los mercados en los que operamos, en su caso, sobre la base de la estructura de los sectores minoristas locales, las consideraciones geográficas locales, consideraciones de escala, requisitos normativos, participación de mercado y el valor agregado y retornos de capital esperados.

Aunque los resultados específicos pueden variar dependiendo de los acuerdos de distribución correspondiente y mercados correspondientes, en general, el uso de la distribución propia o las redes de distribución de terceros tendrá los siguientes efectos en nuestros resultados de operaciones:

- *Ingresos.* El ingreso por hectolitro derivado de las ventas a través de la distribución propia tiende a ser mayor que los ingresos derivados de las ventas distribuidas a través de terceros. En general, bajo la distribución propia, recibimos un precio más alto por nuestros productos ya que estamos vendiendo directamente a los puntos de venta, que registra el margen que de otro modo sería retenido por los intermediarios;
- *Costos de Transporte.* En nuestras propias redes de distribución, vendemos nuestros productos a los puntos de venta e incurrimos en costos de flete adicionales en el transporte de esos productos entre nuestra planta y dichos puntos de venta. Tales costos se incluyen en nuestros gastos de distribución bajo IFRS. En la mayoría de nuestras propias redes de distribución, utilizamos terceros transportistas e incurrimos costos a través de los pagos a estos transportistas, que también se incluyen en nuestros gastos de distribución bajo IFRS. En las redes de distribución a terceros, nuestros gastos de distribución se limitan generalmente a los gastos incurridos en la entrega de nuestros productos a mayoristas o distribuidores independientes pertinentes en aquellas circunstancias en las que hacemos las entregas; y
- *Gastos de mercadotecnia.* En los sistemas de distribución completamente a cargo de terceros, el vendedor es generalmente un empleado del distribuidor, mientras que bajo nuestra propia distribución y redes de agencias indirectos, el vendedor es generalmente nuestro empleado. En la medida en que entregamos nuestros productos a los puntos de venta a través de redes directas o indirectas de distribución de agencia, vamos a incurrir en gastos adicionales de ventas por la contratación de empleados adicionales (que pueden compensar en cierta medida, el aumento de los ingresos obtenidos, como resultado de nuestra propia distribución).

Además, en algunos países, celebramos acuerdos exclusivos con importadores y dependemos de nuestras contrapartes en estos acuerdos para comercializar y distribuir nuestros productos a los puntos de venta. En la medida en que dependemos de las contrapartes de los contratos de distribución para distribuir nuestros productos en países o regiones particulares, los resultados de nuestras operaciones en dichos países y regiones, a su vez, dependerá sustancialmente en que las propias redes de distribución de nuestras contrapartes operen eficazmente.

## Impuestos Especiales

Impuestos sobre nuestros productos de cerveza, otras bebidas alcohólicas y distintos a la cerveza en los países en los que operamos se compone de diferentes impuestos propios de cada jurisdicción, tales como impuestos especiales y otros impuestos indirectos. En muchas jurisdicciones, los impuestos especiales y otros impuestos indirectos constituyen una gran porción del costo de cerveza cobrado a los clientes. Los aumentos de los impuestos especiales y otros impuestos indirectos aplicables a nuestros productos ya sea en términos absolutos o en relación con los niveles aplicables a otras bebidas tienden a afectar negativamente nuestros ingresos o márgenes, tanto por la reducción del consumo en general como por animar a los consumidores a cambiar a categorías inferiores con menos imposición de impuestos. Estos incrementos también afectan negativamente la capacidad de pago de nuestros productos y nuestra capacidad para aumentar los precios. Por ejemplo, ver la discusión de los impuestos en los Estados Unidos, Rusia y Ucrania en la “Sección 1. Información Clave – B. Factores de Riesgo – Riesgos

Relacionados con Nuestro Negocio – La industria de la cerveza y las bebidas puede estar sujeta a cambios adversos en los impuestos”.

### Regulaciones Gubernamentales

Las restricciones gubernamentales sobre el consumo de cerveza en los mercados en los que operamos varían de un país a otro, y en algunos casos, dentro de los países. Las restricciones más relevantes son:

- Edades legales para beber;
- Revisiones a las políticas mundiales y nacionales sobre alcohol y la aplicación de políticas destinadas a prevenir los efectos nocivos del consumo abusivo de alcohol (incluyendo, entre otros, relacionados con consumo de alcohol por menores de edad, conducir ebrio y el consumo excesivo o abusivo);
- Las restricciones a la venta de alcohol en general o específicamente la cerveza, incluyendo restricciones en las redes de distribución, restricciones a ciertos lugares de venta al por menor, requisitos que las tiendas minoristas exhiban una licencia especial para la venta de alcohol, las restricciones de horarios o días de venta y los requisitos mínimos de precios del alcohol;
- Restricciones de publicidad, que afectan, entre otras cosas, los medios de comunicación empleados, el contenido de las campañas publicitarias para nuestros productos y los tiempos y lugares donde nuestros productos pueden ser objeto de publicidad, incluyendo en algunos casos, los eventos deportivos;
- Las restricciones impuestas por las leyes de defensa de la competencia y antimonopolios;
- Las leyes de depósito (incluyendo los de botellas, cajas y barriles);
- Una mayor reglamentación y normatividad ambiental, incluidas las normas relativas a las emisiones de gases y efluentes líquidos y la eliminación de residuos y envases de un solo sentido, cuyo cumplimiento impone costos; y
- Litigios asociados a cualquiera de los anteriores.

Por favor, consulte la “Sección 2. Información sobre la Compañía—B. Descripción del Negocio—11. Regulaciones que Afectan Nuestro Negocio” para una descripción más completa de las leyes y regulaciones clave a las que están sujetas nuestras operaciones.

### Moneda Extranjera

La presentación de nuestros estados financieros y la moneda de referencia es el Dólar. Varias de nuestras empresas operadoras tienen monedas funcionales (es decir, en la mayoría de los casos, la moneda local respectiva de la empresa operativa) distintas de nuestra moneda de reporte. En consecuencia, los tipos de cambio tienen un impacto significativo en nuestros estados financieros consolidados. En particular:

- Los cambios en el valor de las monedas funcionales de nuestras empresas operativas frente a otras monedas en las que se calculan sus costos y gastos puede afectar el costo de ventas y gastos de operación de dichas empresas, y por lo tanto impactar negativamente en sus márgenes de operación en términos de moneda funcional. Las transacciones en moneda extranjera se contabilizan a las tasas de cambio vigentes en la fecha de las transacciones, mientras que los activos y pasivos denominados en moneda extranjera se valúan en la fecha del balance. A excepción de las diferencias de tipo de cambio en las transacciones efectuadas con el fin de cubrir determinados riesgos de tipo de cambio y diferencias en los tipos de cambio de monedas extranjeras en partidas monetarias que forman parte de la inversión neta en las operaciones con divisas extranjeras, las ganancias y pérdidas resultantes de la transacción de operaciones en moneda extranjera y de la conversión de los activos y pasivos en monedas distintas de la moneda funcional de una empresa operadora monetarios se reconocen en el estado de resultados. Históricamente, hemos sido capaces de aumentar los precios y poner en práctica iniciativas de ahorro de costos para compensar en parte los aumentos de costos y gastos, debidos a la volatilidad del tipo de cambio. También tenemos políticas de cobertura diseñadas para manejar los precios de los productos básicos y los riesgos de moneda extranjera para proteger nuestra exposición a monedas distintas a las monedas funcionales de nuestras empresas operativas. Por favor, consulte la “Sección 9. Información Cuantitativa y Cualitativa Sobre Riesgos de Mercado—Riesgo de Mercado, Cobertura e Instrumentos

Financieros” para mayores detalles sobre nuestro enfoque para cubrir riesgos de precios de productos básicos y tasas de cambio extranjeras.

- Cualquier cambio en los tipos de cambio de las monedas funcionales de nuestras compañías operativas y de nuestra moneda de reporte afecta nuestro estado de resultados consolidado y el estado de situación financiera consolidado cuando los resultados de aquellas compañías que operan se convierten a la moneda de presentación de los informes ya que la exposición a tipos de cambio no están protegidos. Los activos y pasivos de las operaciones en el extranjero se convierten a la moneda de presentación de informes en los tipos de cambio vigentes a la fecha del balance. Los estados de resultados de las operaciones extranjeras se convierten a la moneda de reporte a tipos de cambio para el año que se aproxima a los tipos de cambio vigentes en las fechas de las transacciones. Los componentes de las participaciones de los accionistas se convierten considerando tasas históricas. Las diferencias de cambio derivadas de la conversión de las participaciones de los accionistas a la moneda de presentación de informes a fin de año son llevados a otra utilidad integral (es decir, en una reserva de conversión). Las disminuciones en el valor de las monedas funcionales de nuestras compañías operativas contra la moneda de reporte tienden a reducir su contribución a, entre otras cosas, nuestras ventas y utilidades.

Para más detalles sobre las monedas en las cuales se generan nuestros ingresos y el efecto de las fluctuaciones del tipo de cambio sobre los resultados de nuestras operaciones ver “—F. Impacto en el Cambio de Tipos de Cambio de Monedas Extranjeras” a continuación.

### **Clima y Estacionalidad**

Las condiciones climáticas afectan directamente el consumo de nuestros productos. Las altas temperaturas y períodos prolongados de clima cálido favorecen el incremento en el consumo de nuestros productos, mientras que el clima inusualmente frío o húmedo, especialmente durante los meses de primavera y verano, afecta negativamente a nuestro volumen de ventas y, en consecuencia, nuestros ingresos. En consecuencia, las ventas de productos en todos nuestros segmentos de negocio son generalmente más altas durante los meses más cálidos del año (que también tienden a ser los períodos de mayor actividad turística), así como durante los grandes períodos de vacaciones.

En consecuencia, para la mayoría de los países de las zonas de América Latina Norte y América Latina Sur (en particular Argentina y la mayoría de Brasil), los volúmenes son generalmente más altos en el primer y cuarto trimestres debido a las fiestas de fin de año y la temporada de verano en el hemisferio sur, mientras que para México y los países de la América del Norte, Europa y zonas de Asia-Pacífico, los volúmenes tienden a ser más fuertes durante las estaciones de primavera y verano en el segundo y tercer trimestre de cada año.

Basado en información de 2014, por ejemplo, alcanzamos 57% del total de los volúmenes de 2014 en Europa en el segundo y tercer trimestres, en comparación con 43% en el primer y cuarto trimestres del año, mientras que en América Latina Sur, nos dimos cuenta de 42% de nuestro volumen de ventas en el segundo y tercer trimestre, en comparación con 58% en el primer y cuarto trimestres.

Aunque estas cifras de volumen de ventas son el resultado de una serie de factores, además de tiempo y la estacionalidad, son sin embargo ampliamente ilustrativas de la tendencia histórica descrita anteriormente.

### **B. POLÍTICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS**

Consideramos que las siguientes son nuestras políticas contables críticas. Consideramos que una política contable es crítica si es importante para nuestra condición financiera y resultados de operaciones y requiere juicios importantes o complejos y estimaciones por parte de nuestra administración. Para un resumen de todas nuestras políticas contables significativas, ver la nota 3 a los estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, y durante los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 incluidos en este Folleto Informativo.

Aunque cada una de nuestras políticas contables significativas refleja juicios, evaluaciones o estimaciones, creemos que las siguientes políticas contables reflejan los juicios, estimaciones y suposiciones más críticos que son importantes para nuestras operaciones de negocio y la comprensión de sus resultados: reconocimiento de ingresos, contabilidad para combinaciones de negocios y deterioro de crédito mercantil y activos intangibles; pensiones y otros beneficios posteriores al retiro; compensación basada en acciones; contingencias; impuestos sobre la renta actuales y diferidos; y contabilidad de derivados. Aunque creemos que nuestros juicios, evaluaciones y estimaciones



son adecuados, los resultados reales pueden diferir de estos estimados bajo diferentes supuestos o condiciones, sin embargo, no se ha detectado que los estados financieros se vean afectados de forma significativa por cambios en estimaciones, provisiones o reservas. Los cambios en las estimaciones u opiniones hechas por la administración que tienen un efecto en los estados financieros se discuten con más detalle en cada política contable crítica que se describe a continuación, así como en la nota 3 a los estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, y durante los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 los cuales son adjuntados a este Folleto Informativo.

### **Resumen de Cambios en Políticas Contables**

A partir del 1 enero de 2013, transferimos la responsabilidad administrativa para Ecuador y Perú a la zona de América Latina Sur. Estos países anteriormente se reportaban dentro de la zona de América Latina Norte. La información de América Latina Sur y América Latina Norte se han ajustado en este Folleto Informativo para fines comparativos.

A partir del 1 enero de 2014, se creó una única zona de Europa mediante la combinación de Europa occidental y Europa central y oriental. Hemos transferido la responsabilidad de nuestras operaciones para España de Empresas de Exportación Global y Tenedoras a la zona Europa, transferimos la exportación de Corona a una serie de países europeos, y transferimos la responsabilidad de gestión de nuestras operaciones en Cuba a la zona América Latina Norte. La información de 2013 y 2012 de Europa occidental, central y oriental y América Latina Norte ha sido ajustada en este Folleto Informativo para fines comparativos.

### **Reconocimiento de Ingresos**

Nuestros productos se venden por dinero en efectivo o en condiciones de crédito. En relación con la venta de bebidas y envases, reconocemos los ingresos cuando los riesgos y beneficios significativos de la propiedad han sido transferidos al comprador, y no queden dudas importantes sobre la recuperación de la cantidad debida, los costos asociados o una eventual devolución de los bienes, y no hay participación de la administración con las mercancías. Nuestros términos de ventas no permiten un derecho de devolución.

Nuestros clientes pueden obtener ciertos incentivos, que son tratados como deducciones de los ingresos. Estos incentivos incluyen principalmente programas de incentivos basados en volúmenes, cerveza gratis y descuentos en efectivo. En la preparación de los estados financieros, la administración debe hacer estimaciones relacionadas con términos contractuales, el rendimiento del cliente y el volumen de ventas para determinar las cantidades totales registradas como deducciones de los ingresos. La administración también considera los resultados anteriores en la toma de esas estimaciones. Las cantidades reales finalmente pagadas pueden ser diferentes a nuestras estimaciones. Tales diferencias se registran una vez que se han determinado e históricamente no han sido significativas.

En muchas jurisdicciones, los impuestos especiales constituyen una gran proporción del costo de la cerveza con cargo a nuestros clientes. Las deducciones totales de los ingresos registrados por nosotros en relación con estos impuestos fue de aproximadamente EUA\$ 13.2 mil millones, EUA\$ 10.6 mil millones y EUA\$ 10.1 mil millones para los años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012, respectivamente.

### **Contabilidad para Combinaciones de Empresas y Deterioro por Crédito Mercantil y Activos Intangibles**

Hemos realizado adquisiciones que incluyeron una cantidad significativa de fondos de comercio y otros activos intangibles, incluyendo la adquisición de Anheuser-Busch y Grupo Modelo.

Al 31 de diciembre de 2014, nuestro crédito mercantil total ascendió a EUA\$ 70.8 mil millones y nuestros activos intangibles con vida indefinida ascendieron a EUA\$ 28.2 mil millones.

Aplicamos el método de compra para contabilizar la adquisición de los negocios. El costo de una adquisición se mide como la suma de los valores razonables, en la fecha del intercambio de los activos entregados, los pasivos incurridos y los instrumentos de patrimonio emitidos. Los activos, pasivos y pasivos contingentes adquiridos o asumidos se miden por separado a su valor razonable a la fecha de adquisición. El excedente del costo de adquisición sobre nuestro interés en el valor razonable de los activos netos identificables adquiridos se recodifica como crédito mercantil. Si se logra la combinación de negocios por etapas, la fecha de adquisición que registra el

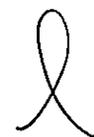
valor en libros de nuestra participación preexistente se re-valoriza a su valor razonable a la fecha de adquisición; cualesquiera ganancias o pérdidas derivadas de dicha re-valorización se reconocen en el resultado del periodo. Ejercemos juicio significativo en el proceso de identificación de activos tangibles e intangibles, y pasivos, valuando dichos activos y pasivos y determinando su vida útil restante. Generalmente involucramos terceros empresas de valuación para ayudar en la valuación de los activos y pasivos adquiridos. La valuación de estos activos y pasivos se basa en supuestos y criterios que incluyen, en algunos casos, las estimaciones de los flujos de caja futuros descontados a las tasas correspondientes. El uso de diferentes supuestos utilizados para efectos de valuación, incluyendo estimaciones de flujos de efectivo futuros o tasas de descuento puede haber dado lugar a diferentes estimaciones del valor de los activos adquiridos y los pasivos asumidos. Aunque creemos que las hipótesis aplicadas en la determinación son razonables basándonos en la información disponible a la fecha de adquisición, los resultados reales pueden diferir de las cantidades previstas y la diferencia podría ser significativa.

Realizamos pruebas a nuestro crédito mercantil y otros activos de larga duración de deterioro anualmente o cuando eventos y circunstancias indican que el importe recuperable, determinado como el mayor entre el valor razonable del activo menos los costos de venta y el valor en uso de esos activos es menor que su valor contable. La metodología de prueba consiste en aplicar un enfoque de flujo de efectivo libre descontado basado en modelos de valuación de adquisición de nuestras principales unidades de negocio y las unidades de negocio que muestran un alto capital invertido al EBITDA, según se definen, múltiplos, y múltiplos de valuación de las otras unidades de negocio. Nuestras estimaciones de flujos de efectivo se basan en resultados históricos ajustados para reflejar la mejor estimación de las futuras condiciones del mercado y de operación. Nuestras estimaciones de los valores razonables utilizados para determinar la pérdida por deterioro resultante, en su caso, representan nuestra mejor estimación sobre la base de los flujos de efectivo proyectados, tendencias de la industria y la referencia a los tipos de mercado y transacciones. Las deficiencias también pueden ocurrir cuando nos decidimos a disponer de los activos.

Los juicios, estimaciones y supuestos clave utilizados en los cálculos de flujo de caja libre descontados son generalmente los siguientes:

- El primer año del modelo se basa en la mejor estimación de la administración sobre las perspectivas de flujo de efectivo libre para el año en curso;
- Del segundo al cuarto año del modelo, flujos de caja libre se basan en nuestro plan estratégico aprobado por la administración clave. Nuestro plan estratégico se prepara por país y se basa en fuentes externas con respecto a los supuestos macroeconómicos, la industria, la inflación y tipos de cambio, experiencia pasada e iniciativas identificadas en términos de cuota de mercado, ingresos, costos fijos y variables, inversiones de capital y capital de trabajo supuestos;
- Para los siguientes seis años del modelo, los datos del plan estratégico se extrapolan generalmente utilizando supuestos simplificados, como volúmenes constantes y costo variable por hectolitro y costos fijos vinculados a la inflación, según se obtienen de fuentes externas;
- Los flujos de efectivo después del primer período de diez años se extrapolan utilizando generalmente los índices anuales de precios de consumo esperados a largo plazo, basado en fuentes externas, con el fin de calcular el valor terminal, teniendo en cuenta las sensibilidades de esta métrica. Para las tres principales unidades generadoras de efectivo, la tasa de crecimiento terminal aplicada osciló entre 0.0% y el 2.0% para los Estados Unidos, 0.0% y el 3.2% para Brasil y 0.0% y el 2.5% para México;
- Las proyecciones se realizan en la moneda funcional de la unidad de negocio y descontados al costo promedio de capital ponderado de la unidad ("WACC"), teniendo en cuenta las sensibilidades de esta métrica. El WACC osciló principalmente entre el 6% y el 22% en Dólares en términos nominales para las pruebas de deterioro del crédito mercantil realizadas para el año 2014. Para las tres principales unidades generadoras de efectivo, el WACC aplicado en Dólares nominales osciló entre el 6% y 8% para los Estados Unidos, 9% y el 11% para Brasil, y 8% y el 10% para México; y
- El costo de venta es asumido para alcanzar 2% del valor de la entidad basado en precedentes históricos

Los cálculos anteriores son corroborados por múltiplos de valuación, precios de acciones cotizadas por subsidiarias que cotizan en bolsa u otros indicadores disponibles del valor razonable.



Las pruebas de deterioro de los activos intangibles con vida útil indefinida se basan en la misma metodología y los supuestos descritos anteriormente.

Para obtener información adicional sobre el crédito mercantil, activos intangibles, los activos tangibles e impedimentos, ver las notas 13, 14 y 15 de nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, y durante los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012.

### **Pensiones y Otros Beneficios Posteriores al Retiro**

Patrocinamos varios planes de beneficios post-empleo en todo el mundo. Estos incluyen planes de pensiones, planes de aportación definida y planes de prestación definida y otros beneficios post-empleo. Por lo general, los planes de pensiones se financian mediante pagos realizados tanto por nosotros como por nuestros empleados, teniendo en cuenta las recomendaciones de actuarios independientes. Mantenemos planes financiados y no financiados.

#### ***Planes de Aportación Definida***

Las contribuciones a estos planes se reconocen como gastos en el periodo en que se incurren.

#### ***Planes de Prestación Definida***

El método de crédito unitario proyectado considera cada año de servicio como generador de una unidad adicional de beneficio para medir cada unidad de forma separada. Bajo este método, el costo de las pensiones se cargará al estado de resultados durante el periodo de servicio del empleado. Los importes imputados al estado de resultados se componen de costo actual del servicio, costo de interés neto/(ingresos), costos de servicios pasados y el efecto de las liquidaciones y los recortes. Los costos por servicios pasados se reconocen en el anterior cuando se produce la modificación/reducción o cuando reconocemos costos relacionados con reestructuración o terminación.

El plan de pasivos netos por prestación definida reconocido en el estado de posición financiera se mide como el valor actual de los flujos de fondos futuros estimados aplicando una tasa de descuento equivalente a la de bonos corporativos de alto rendimiento con plazos de vencimiento similares a los de la obligación, menos el valor razonable de los activos del plan. Cuando la cantidad calculada de un pasivo de un plan de prestación definida es negativa (un activo), reconocemos dicho activo en la medida en que los beneficios económicos estén disponibles para nosotros, ya sea a partir de reembolsos o reducciones en las aportaciones futuras.

Los supuestos utilizados para valorar los pasivos por prestaciones se basan en la experiencia histórica real, la demografía del plan, los datos externos en materia de indemnización y las tendencias económicas. Si bien creemos que nuestros supuestos son adecuados, diferencias significativas en nuestra experiencia real o cambios significativos en nuestros supuestos podrían afectar materialmente nuestras obligaciones de pensiones y nuestros costos futuros. Ajustes, involucrando las ganancias y pérdidas actuariales, el efecto del límite máximo de activos (excluyendo intereses netos) y el rendimiento de los activos (excluyendo intereses netos) son reconocidos en su totalidad en el periodo en que se producen en el estado de resultados integrales. Para más información sobre cómo los cambios en estos supuestos podrían cambiar los importes reconocidos, ver el análisis de sensibilidad en la nota 23 de nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, y durante los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012.

Una parte significativa de los activos del plan se invierte en instrumentos de capital y de deuda. Los mercados de capital y de deuda han experimentado volatilidad en el pasado reciente, que ha afectado el valor de nuestros activos del plan de pensiones. Esta volatilidad puede afectar la tasa de largo plazo del rendimiento de los activos. Los rendimientos reales de los activos que difieren de los ingresos por intereses reconocidos en nuestro estado de resultados son plenamente reconocidos en otros resultados integrales.

#### ***Otras Obligaciones Post-Empleo***

Nosotros y nuestras subsidiarias ofrecemos beneficios de salud y otros beneficios a ciertos jubilados. Los costos esperados de estas prestaciones se reconocen durante el periodo de empleo, con un método contable similar al utilizado para los planes de prestación definida.



## Compensación en Acciones

Tenemos varios tipos de esquemas de compensación en acciones establecidos para los empleados. Los servicios recibidos de los empleados, y el correspondiente aumento en el patrimonio neto, se miden por referencia al valor razonable de los instrumentos de capital a partir de la fecha de concesión. El valor razonable de las opciones sobre acciones se calcula utilizando el modelo de binomio Hull en la fecha de concesión basado en ciertos supuestos. Estos supuestos se describen en la nota 24 de nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, y durante los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 incluidos en este Folleto Informativo e incluyen, entre otros, el rendimiento por dividendo, volatilidad esperada y vida esperada de las opciones sobre acciones. El modelo binomial de Hull asume que todos los empleados ejercerían inmediatamente sus opciones si nuestra acción fuera 2.5 veces por encima del precio de ejercicio de la opción. Como consecuencia de ello, no aplica ninguna vida esperada de la opción, mientras que el supuesto de la volatilidad esperada se ha establecido en función de la volatilidad implícita de las acciones en el mercado abierto y a la luz de los patrones históricos de volatilidad. En la determinación de la volatilidad esperada, se excluyó la volatilidad medida durante el período de 15 julio de 2008 hasta el 30 abril de 2009 dadas las condiciones de mercado extremas experimentadas durante ese período.

## Contingencias

La preparación de nuestros estados financieros requiere que la administración efectúe estimaciones y suposiciones relativas a las contingencias que afectan la valuación de los activos y pasivos a la fecha de los estados financieros y los ingresos y gastos durante el período reportado.

Revelamos pasivos contingentes significativos a menos que la posibilidad de cualquier pérdida derivada se considere remota, y activos contingentes significativos donde la entrada de beneficios económicos es probable. Discutimos nuestras contingencias significativas en la nota 30 de nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, y durante los tres años terminados el 31 diciembre de 2014, 2013 y 2012.

De conformidad con IFRS, registramos una reserva por una contingencia de pérdida cuando es probable que un evento futuro confirme que un pasivo ha incurrido en la fecha de los estados financieros, y el monto de la pérdida puede ser estimado razonablemente. Por su naturaleza, las contingencias sólo se resolverán cuando uno o más eventos futuros ocurran o dejen de ocurrir y por lo general estos eventos ocurrirán durante un número de años en el futuro. Los intereses devengados se ajustan conforme existe más información disponible.

Como se discute en la “Sección 6. Información Financiera – A. Estados Financieros Consolidados y Otra Información Financiera – Procedimientos Legales y Arbitrajes”, y la nota 30 a nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, y para los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 los procedimientos legales que abarcan una amplia gama de asuntos están pendientes o amenazados en varias jurisdicciones en contra de nosotros. Registramos provisiones para litigios pendientes cuando determinamos que un resultado desfavorable es probable y el monto de la pérdida puede ser razonablemente estimado. Debido a la naturaleza incierta inherente al litigio, el resultado final o el costo real de la liquidación podrían variar materialmente de las estimaciones.

## Impuestos sobre la Renta Actuales y Diferidos

Reconocemos los impuestos diferidos de pérdidas fiscales de ejercicios anteriores y las diferencias temporales entre los valores en libros y la base fiscal de los activos y pasivos. Estimamos el impuesto sobre la renta basándonos en las regulaciones de las distintas jurisdicciones donde operamos. Esto nos obliga a estimar nuestra exposición tributaria actual real para evaluar las diferencias temporales que resultan de la diferencia de tratamiento fiscal de ciertos artículos para efectos fiscales y contables. Estas diferencias dan lugar a activos y pasivos por impuestos diferidos, que grabamos en nuestro balance de situación consolidado. Revisamos periódicamente los activos por impuestos diferidos para su valuación y sólo reconoceremos estos si creemos que es probable que haya suficiente utilidad fiscal contra las diferencias temporales que se pueden utilizar, basándonos en la renta imponible histórica, el ingreso gravable futuro proyectado, y el calendario esperado de las reversiones de las diferencias temporales existentes.

El importe en libros de un activo por impuestos diferidos se revisa en cada fecha del balance general. Reducimos el valor en libros de un activo por impuesto diferido en la medida en que ya no sea probable la existencia de beneficios fiscales disponibles para permitir que el beneficio de la totalidad o parte de ese activo por impuesto diferido sea utilizado. Esta reducción se invierte en la medida en que resulta probable la existencia de beneficios fiscales disponibles. Si el resultado final de estos asuntos se diferencia de los importes registrados en un principio, las diferencias pueden impactar positiva o negativamente el impuesto sobre la renta y las provisiones por impuestos diferidos en el período en que se realice tal determinación.

Estamos sujetos al impuesto sobre la renta en varias jurisdicciones. Se necesita una evaluación profunda para determinar la provisión mundial para el impuesto sobre la renta. Hay algunas transacciones y cálculos para los que la determinación tributaria final es incierta. Algunas de nuestras subsidiarias están involucradas en auditorías fiscales e investigaciones locales por lo general en relación con los años anteriores. Investigaciones y negociaciones con autoridades fiscales locales están sucediendo en varias jurisdicciones en la fecha del balance y, por su naturaleza, estas pueden tardar un tiempo considerable en concluir. En la evaluación de la cantidad de cualquier disposición de impuestos para ser reconocida en los estados financieros, la estimación se hace de la liquidación exitosa prevista para estos asuntos. También se registran estimaciones de intereses y multas sobre las obligaciones fiscales. Cuando el resultado final de estos asuntos es diferente de los importes que se registraron inicialmente, tales diferencias afectan los activos y pasivos por impuestos corrientes y diferidos en el período en el que dicha determinación se hace.

### **Contabilidad de Derivados**

Nuestra estrategia de gestión de riesgos incluye el uso de derivados. Los principales instrumentos derivados que utilizamos son contratos de tipos de cambio de moneda extranjera, swaps y opciones sobre tasas de interés, swaps de tasas de interés entre divisas y futuros, futuros de tasa de interés, swaps de productos básicos, futuros de intercambio de productos básicos y swaps de acciones. Nuestra política prohíbe el uso de derivados en el contexto de operaciones especulativas.

Los instrumentos financieros derivados se reconocen inicialmente a su valor razonable. Valor razonable es el precio que se recibiría por vender un activo o pagado para transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de valoración.

Con posterioridad al reconocimiento inicial, los instrumentos financieros derivados se vuelven a medir a valor razonable a la fecha del balance general. Para los instrumentos financieros derivados que califican para contabilidad de cobertura, se aplicará la siguiente política: para cobertura de valor razonable, los cambios en el valor razonable se registran en el estado de resultados, y para coberturas de flujo de efectivo y de inversiones netas, los cambios en el valor razonable se reconocen en el otro ingreso y/o en el estado de resultados para la porción efectiva y/o ineficaz de la relación de cobertura, respectivamente.

Hemos determinado los montos estimados del valor razonable usando la información de mercado disponible y metodologías de valoración adecuadas. Sin embargo, la realización de juicios se requiere necesariamente en la interpretación de los datos del mercado para desarrollar las estimaciones del valor razonable. Los valores razonables de los instrumentos financieros que no se negocian en un mercado activo (por ejemplo, acciones no cotizadas, opciones sobre divisas, derivados incorporados y derivados extra-bursátiles) se determinan usando técnicas de valoración. Utilizamos juicios para seleccionar un método de valoración apropiado y las suposiciones subyacentes se basan esencialmente en las condiciones de mercado existentes. Los cambios en estos supuestos pueden llevarnos a reconocer deterioros o pérdidas en ejercicios futuros.

Aunque nuestra intención es mantener estos instrumentos hasta su vencimiento, esto se puede realizar en nuestra discreción. Si estos instrumentos se resolvieran sólo en sus respectivas fechas de vencimiento, cualquier efecto entre el valor de mercado y la curva de rendimiento estimado de los instrumentos sería eliminado.

### **C. SEGMENTOS DE NEGOCIO**

Tanto desde un punto de vista contable como de administración, estamos organizados de acuerdo a los segmentos de negocio, que, con la excepción de Empresas de Exportación Global y Tenedoras, corresponden a las regiones geográficas en las que se basan nuestras operaciones, y que llamamos "zonas". El segmento Empresas de

Exportación Global y Tenedoras incluye nuestra sede y los países en los que nuestros productos se venden sólo en una base de exportación y en los que generalmente no contamos con operaciones o actividades de producción, así como ciertas transacciones intra-grupales.

El 31 de diciembre de 2014, nuestros siete segmentos de negocio fueron: América del Norte, México, América Latina Norte (incluyendo Brasil, República Dominicana, Guatemala y Cuba), América Latina Sur (incluyendo Bolivia, Paraguay, Uruguay, Argentina, Chile, Ecuador y Perú), Europa occidental (incluyendo Cuba), Europa, Asia Pacífico y Empresas de Exportación Global y Tenedoras.

El 1 de enero de 2013, Perú y Ecuador se convirtieron en parte de América Latina Sur. Más tarde, en 2013, México se convirtió en un segmento de negocio independiente al completar la integración con Grupo Modelo.

Las operaciones de Grupo Modelo son reportados de acuerdo a su presencia geográfica en los siguientes segmentos: los negocios de cerveza y empaque México se reportan en la nueva zona de México, la empresa española se reporta dentro de la zona de Europa y el negocio de exportación se reportó en el segmento de Empresas de Exportación Global y Tenedoras.

A partir del 1 enero de 2014, se creó una única zona de Europa mediante la combinación de la zona Europa occidental y la zona Europa central y oriental. Hemos transferido la responsabilidad de nuestras operaciones en España de Empresas de Exportación Global y Tenedoras a la zona de Europa, se transfirió la exportación de Corona a una serie de países europeos, y se transfirió la responsabilidad de gestión de nuestras operaciones en Cuba a la zona América Latina Norte. La información de 2012 y 2013 para Europa occidental, central y oriental y América Latina Norte se ha ajustado en este Folleto Informativo para fines comparativos.

El desempeño financiero de cada segmento de negocio, incluyendo su volumen de ventas e ingresos, se mide sobre la base de nuestras ventas de productos dentro de los países que componen ese segmento de negocios en vez de sobre la base de los productos fabricados dentro de ese segmento de negocio, pero que se venden en otros lugares.

En 2014, América Latina Norte representó el 27.3% de nuestros volúmenes consolidados, América del Norte representó el 26.4%, Asia Pacífico 18.0%, Europa 9.7%, México 8.5%, América Latina Sur 8.0% y Empresas de Exportación Global y Tenedoras 2.1%. Una parte importante de nuestras operaciones se lleva a cabo a través de nuestras tres subsidiarias más grandes, Anheuser-Busch (enteramente de nuestra propiedad), Ambev (61.8% de nuestra propiedad al 31 de diciembre de 2014) y Grupo Modelo (99% propiedad nuestra al 31 de diciembre de 2014) y sus respectivas subsidiarias.

En todo el mundo, somos principalmente activos en el negocio de la cerveza. Sin embargo, también tenemos actividades distintas a la cerveza (que consisten principalmente de refrescos), dentro de ciertos países de América Latina, en particular, Brasil, República Dominicana, Perú, Bolivia, Uruguay y Argentina. Tanto los volúmenes de cerveza como los distintos a la cerveza comprenden las ventas de las marcas de nuestra propiedad o marcas licenciadas de terceros que nosotros elaboramos o de otra manera producimos como subcontratistas y productos de terceros que vendemos a través de nuestra red de distribución.

#### **D. INVERSIONES DE CAPITAL**

La integración con Grupo Modelo en 2013 se completó a través de una serie de pasos que simplificaron la estructura corporativa de Grupo Modelo, seguido de una oferta pública de adquisición en efectivo por todas las acciones en circulación de Grupo Modelo que no poseíamos en ese momento por EUA\$ 9.15 por acción. Para el 4 de junio de 2013 y tras la liquidación de la oferta pública de adquisición, éramos propietarios de aproximadamente el 95% de las acciones en circulación de Grupo Modelo. A partir de entonces, se estableció y financió un fideicomiso para aceptar más ofertas de las acciones de los accionistas de Grupo Modelo a un precio de EUA\$ 9.15 por acción durante un período de hasta 25 meses a partir de la finalización de la integración. Al 31 de diciembre de 2014, llevamos a cabo aproximadamente el 99% de las acciones en circulación de Grupo Modelo.

A raíz de la integración con Grupo Modelo en 2013, se ha consolidado plenamente Grupo Modelo en nuestros estados financieros consolidados al 4 de junio 2013, que resultó en la falta de reconocimiento de las inversiones en compañías asociadas existente con anterioridad en Grupo Modelo a partir de esa fecha.



Para más información sobre la integración con Grupo Modelo, ver “Sección 8. Información Adicional—C. Contratos Relevantes—Convenio de Transacción Grupo Modelo” y la nota 6 de nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, y para los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012.

## E. RESULTADOS DE OPERACIONES

### (a) Periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2015 comparado con el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2014

La tabla siguiente presenta nuestros resultados de operaciones consolidados durante los períodos de seis meses terminados los días 30 de junio de 2015 y 2014:

	Período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015	Período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014	Cambio
	(Millones de USD, exceptuando volúmenes)		
			(%) <sup>(1)</sup>
Volúmenes (miles de hectolitros) .....	224,162	224,995	(0.4)
Ingresos .....	21,505	22,806	(5.7)
Costo de ventas .....	(8,662)	(9,154)	(5.4)
Utilidad bruta .....	12,843	13,652	(5.9)
Gastos de distribución .....	(2,125)	(2,225)	(4.5)
Gastos de ventas y comercialización .....	(3,343)	(3,606)	(7.3)
Gastos administrativos .....	(1,263)	(1,359)	(7.1)
Otros ingresos/gastos operativos .....	483	719	(32.8)
Partidas excepcionales .....	11	(106)	(110.4)
Utilidad de operaciones .....	6,606	7,075	(6.6)
EBITDA, según se define <sup>(2)</sup> .....	8,133	8,625	(5.7)

#### Notas:

- (1) El cambio en porcentaje refleja la mejora (o empeoramiento) de los resultados durante el periodo como resultado del cambio en cada partida.  
(2) Para un análisis sobre cómo usamos el EBITDA, según se define, y sus limitaciones, y una tabla que muestra el cálculo de nuestro EBITDA, según se define, durante los períodos mostrados, véase la sección “—EBITDA, según se define” más adelante.

#### Volúmenes

Nuestros volúmenes reportados incluyen volúmenes de cerveza y de productos distintos a la cerveza (principalmente, refrescos con gas). Además, los volúmenes incluyen no solamente marcas de las que somos propietarios o que otorgamos bajo licencia, sino también marcas de terceros que fabricamos o producimos como subcontratista y productos de terceros que vendemos a través de nuestra red de distribución, particularmente en Europa. Los volúmenes vendidos por exportaciones mundiales y sociedades controladoras se muestran por separado.

A partir del día 1 de abril de 2014, descontinúamos el reporte de volúmenes vendidos a Constellation Brands conforme al contrato de suministro provisional, ya que estos volúmenes no forman parte del desempeño subyacente de nuestras operaciones.

La tabla siguiente resume la evolución de volumen por zona:

	<b>Período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015</b>	<b>Período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014</b>	<b>Cambio</b>
	<b>(miles de hectolitros)</b>		<b>(%)<sup>(1)</sup></b>
Norte de América .....	58,416	60,521	(3.5)
México .....	19,991	19,376	3.2
Norte de Latinoamérica .....	58,759	60,366	(2.7)
Sur de Latinoamérica .....	17,857	17,424	2.5
Europa .....	20,657	22,234	(7.1)
Asia Pacífico .....	45,286	39,535	14.5
Exportaciones Mundiales y Sociedades Controladoras.....	3,197	5,539	(42.3)
<b>Total.....</b>	<b>224,162</b>	<b>224,995</b>	<b>(0.4)</b>

## Nota:

(1) El cambio en el porcentaje refleja la mejora (o empeoramiento) de los resultados durante el periodo como resultado del cambio en cada partida.

Nuestros volúmenes consolidados durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 disminuyeron en 0.8 millones de hectolitros, o en un 0.4%, a 224.2 millones de hectolitros en comparación con nuestros volúmenes consolidados durante el periodo de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014. Los resultados del período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 reflejan el desempeño de nuestras operaciones después de la terminación de ciertas adquisiciones y enajenaciones que llevamos a cabo en 2014 y 2015.

Las adquisiciones y enajenaciones de 2014 incluyen la adquisición de Oriental Brewery, que fue incluida a partir del día 1 de abril de 2014 en nuestro informe financiero consolidado del ejercicio terminado el día 31 de diciembre de 2014, la adquisición de Siping Ginsber Draft Beer Co. Ltd. y tres cervecerías en China. Las enajenaciones en 2014 de Comercio y Distribución Modelo y la planta de vidrio ubicada en Piedras Negras, Coahuila, México, tuvieron un impacto poco importante en nuestros volúmenes consolidados. Además, nuestros volúmenes en 2015 fueron afectados por la discontinuación del reporte de volúmenes vendidos a Constellation Brands mencionada anteriormente, la terminación de ciertos derechos de distribución en Europa y la terminación de contratos con Crown Imports, para la distribución de productos de Grupo Modelo a través de algunos de nuestros distribuidores propiedad de la sociedad en los Estados Unidos de América, y con Monster, para la distribución de sus marcas en los Estados Unidos de América. Estas operaciones afectaron de manera positiva nuestros volúmenes en 3.1 millones de hectolitros (neto) durante el periodo semestral terminado el día 30 de junio de 2015, en comparación con el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014.

Excluyendo los cambios en volumen atribuibles a las adquisiciones y enajenaciones descritas anteriormente, los volúmenes totales disminuyeron en 1.7% y nuestros volúmenes de cerveza disminuyeron en 1.6% durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 en comparación con el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014. En la misma base, en el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015, nuestros volúmenes no cerveceros disminuyeron en 3.0% en comparación con el mismo período en 2014.

Los volúmenes de nuestras marcas principales disminuyeron en 1.1% en el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 en comparación con el periodo de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014. En la misma base, los volúmenes de nuestras tres marcas mundiales (Budweiser, Corona y Stella Artois) aumentaron en 5.6%.

*Norte de América*

En el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015, nuestros volúmenes en América del Norte disminuyeron en 2.1 millones de hectolitros o 3.5%, en comparación con el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014. Excluyendo los cambios en volumen atribuibles a las adquisiciones y enajenaciones

descritas anteriormente, nuestros volúmenes habrían disminuido en 3.1% en comparación con el mismo período en 2014.

Estimamos que las ventas a minoristas de cerveza en la industria estadounidense ajustadas por el número de días de venta disminuyeron en 0.8% durante el periodo semestral terminado el día 30 de junio de 2015, en comparación con el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014. Sobre la misma base, nuestros volúmenes de envíos a los Estados Unidos de América disminuyeron en 3.5% y nuestras ventas a minoristas de cerveza ajustadas por el número de días de venta disminuyeron en 1.9% debido a condiciones climáticas adversas en mercados clave durante el segundo trimestre de 2015.

Durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015, estimamos que nuestra participación total de mercado con base en las ventas a minoristas ajustadas por el número de días de venta, disminuyeron en aproximadamente 50 bps en comparación con el mismo período en 2014. Estimamos que las ventas a minoristas de Budweiser ajustadas por el número de días de venta se redujeron, disminuyendo la participación del mercado total de la marca en aproximadamente 15 bps en el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015. Sobre la misma base, estimamos que la participación de mercado total de Bud Light disminuyó en aproximadamente 30 bps.

En Canadá, nuestros volúmenes de cerveza aumentaron en cifras de un solo dígito bajas durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 en comparación con el mismo período del año pasado, debido a un buen desempeño de la industria. Estimamos que ganamos participación de mercado.

#### *México*

En el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015, nuestros volúmenes en México aumentaron en 0.6 millones de hectolitros, o 3.2%, en comparación con el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014, a pesar de una dificultad comparable debido a la Copa Mundial de la FIFA en 2014. Nuestras marcas principales, que representan casi el 90% de nuestros volúmenes totales, siguen creciendo por arriba de la cartera total, aumentando en 5.3% en el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 en comparación con el mismo período del año pasado. Los volúmenes de Bud Light y Victoria fueron particularmente fuertes.

#### *Norte de Latinoamérica*

En el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015, nuestros volúmenes en el Norte de Latinoamérica disminuyeron en 1.6 millones de hectolitros, o 2.7%, en comparación con el mismo período en 2014, disminuyendo los volúmenes de cerveza en 2.7% y disminuyendo los volúmenes de refrescos en 2.6% en la misma base.

En Brasil, nuestros volúmenes totales disminuyeron durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015, en comparación con el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014, disminuyendo nuestros volúmenes de cerveza en 3.9% y disminuyendo nuestros volúmenes de refresco en 4.1%. Los volúmenes en Brasil se vieron bajo presión en el segundo trimestre de 2015, como se esperaba, debido a un comparativo de la Copa Mundial de la FIFA muy difícil y un ambiente macroeconómico desfavorable.

Estimamos que los volúmenes de nuestras marcas de cerveza premium y casi premium seguirán con un muy buen desempeño, terminando el primer semestre muy por arriba de nuestro año anterior, encabezadas por Budweiser y Skol Beats Senses.

#### *Sur de Latinoamérica*

Los volúmenes del Sur de Latinoamérica durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 aumentaron en 0.4 millones de hectolitros o 2.5%, aumentando los volúmenes de cerveza en 6.5% y disminuyendo los volúmenes no cerveceros en 3.4% en comparación con el mismo período en 2014. En la misma base, nuestros volúmenes de cerveza en Argentina aumentaron en cifras de un solo dígito bajas, como resultado del sólido desempeño de la industria impulsado por el buen clima durante el segundo trimestre de 2015.

#### *Europa*

Nuestros volúmenes, incluyendo volúmenes subcontratados, durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 disminuyeron en 1.6 millones de hectolitros, o 7.1% en comparación con el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014. Excluyendo las adquisiciones y enajenaciones descritas anteriormente, nuestros volúmenes de cerveza durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 disminuyeron 6.2% en comparación con el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014, impulsados principalmente por una débil industria cervecera en Rusia y Ucrania. En la misma base, nuestros volúmenes de cerveza disminuyeron en cifras de un solo dígito medianas en Bélgica, disminuyeron en cifras de un solo dígito bajas en Alemania y los volúmenes de nuestros propios productos disminuyeron en cifras de un solo dígito bajas en el Reino Unido, principalmente como resultado de las activaciones de la Copa Mundial de la FIFA en el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014 en estos países. Estimamos que nuestra participación de mercado es marginalmente superior en Alemania y permaneció estable en Bélgica.

#### *Asia Pacífico*

Durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015, nuestros volúmenes aumentaron en 5.8 millones de hectolitros o 14.5% en comparación con el mismo período en 2014. Excluyendo las adquisiciones y enajenaciones descritas anteriormente, nuestros volúmenes totales habrían aumentado en 0.8% a lo largo del mismo período. Sobre la misma base, nuestros volúmenes de cerveza en China aumentaron en 1.9% debido en parte a una campaña muy exitosa, que fue la primera de su tipo que unió las celebraciones del Calendario y del Año Nuevo Chino elaborada en torno a la marca durante el primer trimestre de 2015, lo cual fue compensado parcialmente por el mal clima en el país e incertidumbre económica durante el segundo trimestre de 2015.

Estimamos que los volúmenes totales de la industria disminuyeron en aproximadamente 4.5% en el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015, sintiéndose la mayor parte del impacto de los segmentos de valor fundamentales.

Nuestras tres marcas principales de Budweiser, Harbin y Sedrin aumentaron en más de un 6% en el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 en comparación con el mismo período del año anterior.

Nuestra adquisición de OB cerró el día 1 de abril de 2014. Año con año, durante el período en que OB fue consolidado, los volúmenes en Corea del Sur disminuyeron en cifras de un solo dígito altas debido a una declinación de la industria y a una pérdida de participación de mercado estimada en un ambiente muy competitivo.

#### *Exportaciones Mundiales y Sociedades Controladoras*

Durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015, los volúmenes de exportaciones mundiales y sociedades controladoras disminuyeron en 2.3 millones de hectolitros en comparación con el mismo período del año anterior. El desempeño de volumen es principalmente resultado del informe discontinuado de los volúmenes vendidos a Constellation mencionados anteriormente.

#### *Ingresos*

La siguiente tabla refleja cambios en los ingresos en nuestras zonas de operaciones durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 en comparación con nuestros ingresos durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014:

	<b>Período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015</b>	<b>Período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014</b>	<b>Cambio</b>
	<b>(Millones de EUA\$)</b>		<b>(%) <sup>(1)</sup></b>
Norte de América .....	7,719	8,012	(3.7)
México .....	1,948	2,339	(16.7)
Norte de Latinoamérica .....	4,484	5,213	(14.0)
Sur de Latinoamérica .....	1,614	1,311	23.1

	<b>Período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015</b>	<b>Período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014</b>	<b>Cambio</b>
	<b>(Millones de EUA\$)</b>		<b>(%) <sup>(1)</sup></b>
Europa.....	1,922	2,483	(22.6)
Asia Pacífico.....	2,822	2,350	20.1
Exportaciones Mundiales y Sociedades Controladoras.....	997	1,098	(9.2)
<b>Total</b>	<b>21,505</b>	<b>22,806</b>	<b>(5.7)</b>

Nota:

(1) El cambio en el porcentaje refleja la mejora (o empeoramiento) de los resultados durante el período como resultado del cambio en cada punto.

Nuestro ingreso consolidado fue de EUA\$21,505 millones en el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015. Esto representó una disminución de EUA\$1,301 millones o 5.7% en comparación con nuestro ingreso consolidado durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014 de EUA\$22,806 millones. Los resultados del período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 reflejan el desempeño de nuestras operaciones después de la terminación de ciertas adquisiciones y enajenaciones que emprendimos en 2014 y 2015 y efectos de conversión de monedas.

- Las adquisiciones y enajenaciones de 2014 incluyen la adquisición de Oriental Brewery, que fue incluida a partir del día 1 de abril de 2014 en nuestro informe financiero consolidado para el ejercicio terminado el día 31 de diciembre de 2014, la adquisición de Siping Ginsber Draft Beer Co., Ltd. y tres cervecerías en China, así como la enajenación de Comercio y Distribución Modelo y la planta de vidrio ubicada en Piedras Negras, Coahuila, México (conjuntamente, las “adquisiciones y enajenaciones de 2014”). Además, nuestros resultados consolidados de 2015 se vieron afectados por la eliminación gradual de ventas de inventario y servicios de transición prestados conforme a contratos celebrados con Constellation en relación con la enajenación de la planta de vidrio de Piedras Negras, la terminación de ciertos derechos de distribución en Europa y la terminación de contratos celebrados con Crown Imports para la distribución de productos de Grupo Modelo a través de algunos de nuestros distribuidores propiedad de la Sociedad en los Estados Unidos de América, y con Monster, para la distribución de sus marcas en los Estados Unidos de América (conjuntamente, las “adquisiciones y enajenaciones de 2015” y junto con las adquisiciones y enajenaciones de 2014, “las adquisiciones y enajenaciones de 2014 y 2015”). Estas adquisiciones y enajenaciones tuvieron un impacto positivo en nuestro ingreso consolidado en EUA\$3 millones neto durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 en comparación con el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014.
- Nuestros ingresos consolidados durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 también reflejan un impacto de conversión de moneda desfavorable de EUA\$2,399 millones derivado principalmente de los efectos de conversión de moneda en el Norte y Sur de Latinoamérica, Europa y México.

Excluyendo los efectos de las adquisiciones y enajenaciones de operaciones descritas anteriormente, los efectos de la conversión de moneda y un cambio en la presentación de recargos gubernamentales en Asia Pacífico reportado previamente en los gastos administrativos, nuestro ingreso habría aumentado en 5.1% en el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 en comparación con el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014. Nuestro ingreso consolidado durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2013 se vio afectado parcialmente por los desarrollos de volúmenes mencionados anteriormente. Nuestro ingreso por hectolitro durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015, en comparación con el mismo

período del año anterior aumentó en 7.0% impulsado por nuestras iniciativas de administración de ingresos y mezcla de marcas, ya que continuamos poniendo en práctica nuestras estrategias de mejora de gama (*premiumization*).

Las principales zonas de operaciones que contribuyen al crecimiento de nuestros ingresos consolidados por hectolitro fueron (i) el Norte de Latinoamérica, impulsado principalmente por las iniciativas de administración de ingresos, mayores volúmenes de distribución propios y mezcla de marcas premium y debido a la actividad promocional en torno a la Copa Mundial de la FIFA en el segundo trimestre de 2014; (ii) el Sur de Latinoamérica como resultado de un sólido desempeño de la industria en Argentina; (iii) México impulsado por las iniciativas de administración de ingresos y un mezcla de marcas positiva debido al mejor desempeño de Bud Light; y (iv) el Asia Pacífico impulsado principalmente por una mejor mezcla de productos, especialmente Budweiser y Harbin Ice. En los Estados Unidos de América, la aportación de la mezcla de marcas estuvo por debajo de nuestras expectativas, principalmente debido al desempeño de la familia de productos Bud Light Lime A-Rita.

### Costo de Ventas

La siguiente tabla refleja cambios en el costo de ventas entre nuestras zonas de operaciones durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 en comparación con el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014:

	Período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015	Período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014	Cambio
	(Millones de EUA\$)		(%) <sup>(1)</sup>
Norte de América.....	(3,073)	(3,158)	2.7
México.....	(508)	(709)	28.3
Norte de Latinoamérica .....	(1,573)	(1,819)	13.5
Sur de Latinoamérica .....	(619)	(492)	(25.8)
Europa.....	(797)	(1,069)	25.4
Asia Pacífico.....	(1,391)	(1,152)	(20.7)
Exportaciones Mundiales y Sociedades Controladoras .....	(702)	(754)	6.9
<b>Total.....</b>	<b>(8,662)</b>	<b>(9,154)</b>	<b>5.4</b>

Nota:

(1) El cambio de porcentaje refleja la mejora (o empeoramiento) de resultados durante el período como resultado del cambio en cada partida.

Nuestro costo de venta consolidado fue EUA\$8,662 millones durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015. Esto representó una disminución de EUA\$492 millones o 5.4%, en comparación con nuestro costo de ventas consolidado durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014. Los resultados del período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 reflejan el desempeño de nuestras operaciones después de la terminación de ciertas adquisiciones y enajenaciones que realizamos en 2014 y 2015 y los efectos de la conversión de moneda.

- Las adquisiciones y enajenaciones de 2014 y 2015 descritas anteriormente tuvieron un impacto positivo en nuestro costo de ventas consolidado en EUA\$39 millones durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015, en comparación con el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014.
- Nuestro costo de ventas consolidado durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 también refleja un impacto de conversión de moneda positivo de EUA\$882 millones derivado principalmente del efecto de conversión de moneda en el Norte y Sur de Latinoamérica, Europa y México.

Excluyendo los efectos de las adquisiciones y enajenaciones de operaciones descritas anteriormente y los efectos de conversión de moneda, nuestro costo de ventas habría aumentado en 4.8% y 6.6% por hectolitro. Nuestro costo de ventas consolidado durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 se vió afectado parcialmente por los desarrollos en los volúmenes mencionados anteriormente. El aumento en nuestro costo de ventas fue impulsado principalmente por impactos de operaciones de divisas desfavorables y una depreciación más alta de las inversiones recientes en Brasil. El aumento también se debió parcialmente al impacto de un beneficio único de EUA\$57 millones reportado en el segundo trimestre de 2014, relacionado con la reversión de acumulaciones de gastos médicos de los Estados Unidos de América.

### ***Gastos Operativos***

El siguiente análisis se relaciona con nuestros gastos operativos que son iguales a la suma de nuestros gastos de distribución, gastos de ventas y comercialización, gastos administrativos y otros ingresos y gastos operativos (neto) durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015, en comparación con el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014. Nuestros gastos operativos no incluyen cargos excepcionales, que son reportados por separado.

Nuestros gastos operativos del período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 fueron de EUA\$6,248 millones, lo cual representa una disminución de EUA\$223 millones o 3.4% en comparación con nuestros gastos operativos del mismo período en 2014.

### ***Gastos de Distribución***

La siguiente tabla refleja cambios en los gastos de distribución entre nuestras zonas de operaciones durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014 en comparación con el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014:



	<b>Período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015</b>	<b>Período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014</b>	<b>Cambio</b>
	<b>(Millones de EUA\$)</b>		<b>(%)<sup>(1)</sup></b>
Norte de América .....	(656)	(649)	(1.1)
México .....	(197)	(239)	17.6
Norte de Latinoamérica .....	(587)	(679)	13.5
Sur de Latinoamérica .....	(153)	(133)	(15.0)
Europa .....	(203)	(249)	18.5
Asia Pacífico .....	(231)	(188)	(22.9)
Exportaciones Mundiales y Sociedades Controladoras.....	(98)	(88)	(11.4)
<b>Total.....</b>	<b>(2,125)</b>	<b>(2,225)</b>	<b>4.5</b>

Nota:

(1) El cambio de porcentaje refleja la mejora (o empeoramiento) de los resultados durante el período como resultado del cambio en cada partida.

Nuestros gastos de distribución consolidados fueron de EUA\$2,125 millones durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015. Esto representó una disminución de EUA\$100 millones o 4.5% en comparación con el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014. Los resultados del período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 reflejan el desempeño de nuestras operaciones después de la terminación de ciertas adquisiciones y enajenaciones que llevamos a cabo en 2014 y 2015 y los efectos de conversión de moneda.

- Las adquisiciones y enajenaciones de 2014 y 2015 descritas anteriormente tuvieron un impacto negativo en nuestros gastos de distribución consolidados en EUA\$9 millones durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 en comparación con el mismo período del año anterior.
- Nuestros gastos de distribución consolidados en el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 también reflejan un impacto positivo en conversión de moneda de EUA\$285 millones.

Excluyendo los efectos de las adquisiciones y enajenaciones de operaciones y los efectos de la conversión de moneda descritos anteriormente, el aumento en los gastos de distribución habría sido de 8.0%. Este aumento fue impulsado principalmente por mayores tarifas de fletes en los Estados Unidos de América, aumento de distribución propia en Brasil, lo cual es más que compensado por el aumento en los ingresos netos; el aumento en nuestras marcas de cerveza premium en Brasil y aumentos inflacionarios en el Sur de Latinoamérica.

#### ***Gastos de ventas y comercialización***

Los gastos de comercialización incluyen todos los costos relacionados con el respaldo y promoción de marcas, incluyendo costos operativos (tales como costos de nómina y oficina) de los departamentos de comercialización, costos publicitarios (tales como costos de agencia y costos de medios), patrocinio, eventos, estudios e investigación de mercado. Los gastos de venta incluyen todos los costos relativos a las ventas de productos, incluyendo costos operativos (tales como costos de nómina y oficina) del departamento de ventas y el personal de ventas.

La siguiente tabla refleja cambios en los gastos de ventas y de comercialización entre nuestras zonas de operaciones durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 en comparación con el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014:

	Período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015	Período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014	Cambio
	(Millones de EUA\$)		(%) <sup>(1)</sup>
Norte de América .....	(1,085)	(1,074)	(1.0)
México .....	(342)	(426)	19.7
Norte de Latinoamérica .....	(547)	(702)	22.1
Sur de Latinoamérica .....	(188)	(173)	(8.7)
Europa .....	(438)	(578)	24.2
Asia Pacífico .....	(645)	(527)	(22.4)
Exportaciones Mundiales y Sociedades Controladoras.....	(98)	(128)	23.4
<b>Total.....</b>	<b>(3,343)</b>	<b>(3,606)</b>	<b>7.3</b>

## Nota:

- (1) El cambio de porcentaje refleja la mejora (o empeoramiento) de los resultados durante el período como resultado del cambio en cada partida.

Nuestros gastos de ventas y comercialización consolidados fueron de EUA\$3,343 millones durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015. Esto representó una disminución de EUA\$263 millones o 7.3% en comparación con nuestros gastos de ventas y comercialización del período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014. Los resultados del período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 reflejan el desempeño de nuestras operaciones después de la consumación de ciertas adquisiciones y enajenaciones que llevamos a cabo en 2014 y 2015 y los efectos de la conversión de monedas.

- Las adquisiciones y enajenaciones de 2014 y 2015 descritas anteriormente tuvieron un impacto negativo en nuestros gastos de ventas y comercialización consolidados en EUA\$70 millones durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 en comparación con el mismo período del ejercicio anterior.
- Nuestros gastos consolidados de ventas y comercialización durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 también reflejan un impacto positivo en la conversión de monedas de EUA\$379 millones.

Excluyendo los efectos de las adquisiciones y enajenaciones de operaciones descritos anteriormente y los efectos de conversión de moneda, nuestros gastos generales de ventas y comercialización del período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 habrían aumentado en un 1.3%. Esto se compara con un crecimiento del 15.8% en el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014, que reflejó nuestras activaciones de la Copa Mundial de la FIFA.

**Gastos administrativos**

La siguiente tabla refleja cambios en los gastos administrativos en nuestras zonas de operaciones durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 en comparación con el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014:

	<b>Período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015</b>	<b>Período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014</b>	<b>Cambio</b>
	(Millones de EUA\$)		(%) <sup>(1)</sup>
Norte de América.....	(254)	(241)	5.4
México .....	(196)	(242)	(19.0)
Norte de Latinoamérica .....	(241)	(250)	(3.6)
Sur de Latinoamérica .....	(66)	(49)	34.7
Europa.....	(154)	(182)	(15.4)
Asia Pacífico .....	(155)	(172)	(9.9)
Exportaciones Mundiales y Sociedades Controladoras.....	(197)	(222)	(11.3)
<b>Total .....</b>	<b>(1,263)</b>	<b>(1,359)</b>	<b>(7.1)</b>

Nota:

(1) El cambio de porcentaje refleja la mejora (o empeoramiento) de los resultados durante el período como resultado del cambio en cada partida.

Nuestros gastos administrativos consolidados fueron por EUA\$1,263 millones durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015. Esto representó una disminución de EUA\$96 millones o 7.1% en comparación con nuestros gastos administrativos consolidados del período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014. Los resultados del período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 reflejan el desempeño de nuestras operaciones después de la terminación de ciertas adquisiciones y enajenaciones que realizamos en 2014 y 2015 y los efectos de la conversión de monedas.

- Las adquisiciones y enajenaciones de 2014 y 2015 descritas anteriormente tuvieron un impacto positivo en nuestros gastos administrativos consolidados en EUA\$1 millón durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 en comparación con el mismo período del año anterior.
- Nuestros gastos administrativos consolidados durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 también reflejan un impacto positivo en la conversión de monedas de EUA\$171 millones.

Excluyendo los efectos de las adquisiciones y enajenaciones de operaciones descritas anteriormente, los efectos de la conversión de monedas y un cambio en la presentación de los recargos gubernamentales en Asia Pacífico a ingresos, gastos administrativos habrían aumentado en 8.4%, principalmente debido a la temporalidad de las acumulaciones de compensación variables.

#### ***Otros ingresos / (gastos) operativos***

La siguiente tabla refleja cambios en otros ingresos y gastos operativos entre nuestras zonas de operaciones durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 en comparación con el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014:

	Período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015	Período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014	Cambio
	(Millones de EUA\$)		(%) <sup>(1)</sup>
Norte de América.....	20	258	(92.2)
México .....	109	125	(12.8)
Norte de Latinoamérica .....	274	258	6.2
Sur de Latinoamérica .....	-	(6)	(100.0)
Europa.....	5	8	(37.5)
Asia Pacífico .....	65	59	10.2
Exportaciones Mundiales y Sociedades Controladoras.....	11	17	(35.3)
<b>Total .....</b>	<b>483</b>	<b>719</b>	<b>(32.8)</b>

Nota:

(1) El cambio de porcentaje refleja la mejora (o empeoramiento) de los resultados durante el período como resultado del cambio en cada partida.

(2)

El efecto positivo neto de nuestros otros ingresos y gastos operativos durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 fue de EUA\$483 millones. Esto representó una disminución de EUA\$236 millones o 32.8% en comparación con el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014. Otros ingresos operativos en el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014 incluyeron un ajuste contable positivo único de EUA\$223 millones, después de una nueva evaluación actuarial de los pasivos futuros conforme a nuestros planes de prestaciones de asistencia médica posteriores al retiro en los Estados Unidos de América. Los resultados del período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 reflejan un impacto de conversión de moneda negativo de EUA\$95 millones.

Excluyendo los efectos de un ajuste contable positivo único y los efectos de conversión de moneda descritos anteriormente, el efecto neto positivo de nuestros otros ingresos y gastos operativos habría aumentado en 23.2% en el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 en comparación con el mismo período en 2014. Este aumento fue impulsado principalmente por la temporalidad de los incentivos en China.

### *Partidas Excepcionales*

Las partidas excepcionales son partidas que, en opinión de nuestra administración, deben ser divulgadas por separado en virtud de su tamaño e incidencia para obtener un entendimiento adecuado de nuestra información financiera. Consideramos que estas partidas son de naturaleza significativa y, por consiguiente, nuestra administración ha excluido estas partidas de su medición de desempeño por segmentos.

Durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015, las partidas excepcionales constaron de cargos de reestructuración, el impacto de operaciones y enajenaciones de activos y arreglos judiciales. Las partidas excepcionales fueron las siguientes durante el período de seis meses terminado los días 30 de junio de 2015 y 2014:

	<b>Período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015</b>	<b>período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014</b>
	<b>(Millones de EUA\$)</b>	
Reestructuración (incluyendo pérdidas por deterioro de valor).....	(55)	(51)
Enajenaciones de operaciones y activos (incluyendo pérdidas por deterioro de valor).....	147	13
Costos de adquisición de combinaciones de operaciones ..	(4)	(68)
Arreglos judiciales .....	(77)	-
<b>Total</b> .....	<b>11</b>	<b>(106)</b>

### ***Reestructuración***

Los cargos de reestructuración excepcionales (incluyendo pérdidas por deterioro de valor) ascendieron a un costo neto de EUA\$55 millones durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 en comparación con un costo neto de EUA\$51 millones durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014. Estos cargos se relacionan principalmente con la integración de Grupo Modelo y con alineaciones organizacionales en Europa. Estos cambios tienen por objeto eliminar el traslape o procesos duplicados, tomando en cuenta la coincidencia correcta de los perfiles de los empleados con los nuevos requisitos organizacionales. Estos gastos únicos, como resultado de una serie de decisiones, nos proporcionan una base de costos más baja además de una concentración más fuerte en nuestras actividades principales, un proceso de toma de decisiones más rápido y mejoras a la eficiencia, servicio y calidad.

### ***Enajenación de operaciones y activos***

Las enajenaciones de operaciones y activos (incluyendo pérdidas por deterioro de valor) tuvieron como resultado una ganancia neta de EUA\$147 millones durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015. Esta ganancia consta principalmente de compensación por la terminación de contratos celebrados con Crown Imports para la distribución de productos de Grupo Modelo a través de algunos de nuestros distribuidores en propiedad total en los Estados Unidos de América y con Monster para la distribución de sus marcas en los Estados Unidos de América.

### ***Costos de adquisición de integración de empresas***

Los costos de adquisición ascendieron a un costo neto de EUA\$4 millones durante el periodo de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015.

### ***Arreglos judiciales***

El arreglo judicial durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 se relaciona con el arreglo alcanzado entre CADE, la Autoridad de Competencia Económica brasileña, y Ambev sobre el programa de lealtad de clientes "Tô Contigo". Véase la Nota 20 de nuestro informe provisional no auditado al día 30 de junio de 2015 y de los períodos de seis meses terminados los días 30 de junio de 2015 y 2014.

### ***Utilidades de Operaciones***

La siguiente tabla refleja cambios en las utilidades derivadas de operaciones entre nuestras zonas de operaciones durante el periodo de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 en comparación con el periodo de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014:

	<b>Período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015</b>	<b>Período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014</b>	<b>Cambio</b>
	<b>(Millones de EUA\$)</b>		<b>(%)<sup>(1)</sup></b>
Norte de América .....	2,808	3,146	(10.7)
México .....	792	822	(3.6)
Norte de Latinoamérica .....	1,733	2,020	(14.2)
Sur de Latinoamérica .....	582	455	27.9
Europa .....	327	398	(17.8)
Asia Pacifico .....	457	312	46.5
Exportaciones Mundiales y Sociedades Controladoras.....	(93)	(79)	17.7
<b>Total.....</b>	<b>6,606</b>	<b>7,075</b>	<b>(6.6)</b>

## Nota:

(1) El cambio de porcentaje refleja la mejora (o empeoramiento) de los resultados durante el período como resultado del cambio en cada partida.

Nuestras utilidades de operaciones ascendieron a EUA\$6,606 millones durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015. Esto representó una disminución de EUA\$469 millones o 6.6% en comparación con nuestras utilidades de operaciones durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014. Los resultados del período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 reflejan el desempeño de nuestras operaciones después de la terminación de ciertas adquisiciones y enajenaciones que realizamos en 2014 y 2015, los efectos de la conversión de moneda y los efectos de algunas partidas excepcionales descritas anteriormente.

- Las adquisiciones y enajenaciones de 2014 y 2015 tuvieron un impacto negativo en nuestras utilidades consolidadas de operaciones en EUA\$296 millones durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015, en comparación con el mismo período del año anterior.
- Nuestras utilidades consolidadas de operaciones durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 también reflejan un impacto de conversión de moneda negativo de EUA\$796 millones.
- Nuestras utilidades de operaciones durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 fueron impactadas de manera positiva por ciertas partidas excepcionales por EUA\$11 millones, en comparación con un impacto negativo de EUA\$106 durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014. Véase la sección “-Partidas Excepcionales” anterior, que incluye una descripción de las partidas excepcionales durante los períodos de seis meses terminados los días 30 de junio de 2015 y 2014.

**EBITDA, según se define**

La tabla siguiente refleja los cambios en nuestras EBITDA, según se define, durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 en comparación con el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014:

	Período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015	Período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014	Cambio
	(Millones de EUA\$)		(%) <sup>(1)</sup>
Utilidades .....	5,361	5,010	7.0
Resultados financieros netos .....	128	1,010	(87.3)
Gasto de impuesto sobre la renta.....	1,125	1,066	5.4
Participación de resultado de asociadas .....	(8)	(11)	(27.3)
<b>Utilidades de operaciones</b>	<b>6,606</b>	<b>7,075</b>	<b>(6.6)</b>
Depreciación, amortización y deterioro de valor.....	1,528	1,550	(1.5)
<b>EBITDA, según se define .....</b>	<b>8,133</b>	<b>8,625</b>	<b>(5.7)</b>

Nota:

(1) El cambio de porcentaje refleja la mejora (o empeoramiento) de los resultados durante el período como resultado del cambio en cada partida.

Nuestros EBITDA, según se define, ascendieron a EUA\$8,133 millones durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015. Esto representó una disminución de EUA\$492 millones o 5.7% en comparación con nuestros EBITDA, según se define, en el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014. Los resultados del período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 reflejan el desempeño de nuestras operaciones después de la terminación de las adquisiciones y enajenaciones que realizamos en 2014 y 2015 mencionados anteriormente y los efectos de la conversión de moneda. Además, nuestros EBITDA, según se define, fueron impactadas de manera positiva por ciertas partidas excepcionales por EUA\$11 millones (antes de pérdidas por deterioro de valor) en el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015, en comparación con un impacto negativo de EUA\$106 millones durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014.

### Resultados Financieros Netos

	Período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015	Período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014	Cambio
	(Millones de EUA\$)		(%) <sup>(1)</sup>
Gasto de intereses netos .....	(760)	(883)	13.9
Intereses netos sobre pasivos de prestaciones definidas netas .....	(60)	(58)	(3.4)
Gasto de aumento .....	(149)	(158)	5.7
Otros resultados financieros .....	506	(149)	439.6
<b>Costos financieros netos antes de resultados financieros excepcionales .....</b>	<b>(463)</b>	<b>(1,248)</b>	<b>62.9</b>
Ajuste a valor de mercado en derivados.....	335	238	40.8
<b>Ingreso/(costo) financiero neto excepcional</b>	<b>335</b>	<b>238</b>	<b>40.8</b>
<b>Ingreso/(costo) financiero neto</b>	<b>(128)</b>	<b>(1,010)</b>	<b>87.3</b>

Nota:

- (1) El cambio de porcentaje refleja la mejora (o empeoramiento) de los resultados durante el período como resultado del cambio en cada partida.

Nuestro costo financiero neto del período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 fue de EUA\$128 millones, en comparación con un costo financiero neto de EUA\$1,010 millones durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014, lo cual representa una disminución de costo de EUA\$882 millones. El costo financiero neto en el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 incluye un ajuste a valor de mercado positivo de EUA\$618 millones relacionado con la cobertura de nuestro programa de pago basado en acciones y resultados positivos de moneda en otros resultados financieros, así como gastos de intereses netos más bajos. El costo financiero neto en el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014 incluye un ajuste a valor de mercado positivo de EUA\$292 millones, parcialmente compensado por resultados de monedas negativos.

El número de acciones incluidas en la cobertura de nuestros programas de pago basado en acciones y los precios de acciones al inicio y al final del período de seis meses aparecen en la siguiente tabla:

	<b>Período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015</b>	<b>Período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014</b>
Precio de las acciones al inicio del período de seis meses (en euros) .....	93.86	77.26
Precio de las acciones al final del período de seis meses (en euros) .....	107.50	83.90
Número de instrumentos derivados de capital al final del período (millones).....	35.5	28.1

Los ingresos netos financieros excepcionales fueron por EUA\$335 millones como resultado de ganancias relacionadas con ajustes a valor de mercado en instrumentos derivados celebrados para cubrir el título de acciones diferidas emitido en una operación relacionada con la integración con Grupo Modelo, en comparación con una ganancia de EUA\$238 millones durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014. El título de acciones diferidas ha sido cubierto a un precio promedio de EUR68 por acción. El número de acciones incluidas en la cobertura del título de acciones diferidas y los precios de las acciones al inicio y final del período de seis meses aparecen en la siguiente tabla:

	<b>Período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015</b>	<b>Período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014</b>
Precio de las acciones al inicio del período de seis meses (en euros) .....	93.86	77.26
Precio de las acciones al final del período de seis meses (en euros) .....	107.50	83.90
Número de instrumentos derivados de capital al final del período (millones) .....	23.1	23.1

#### ***Participación del resultado de asociadas***

Nuestra participación de resultado de asociadas durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 fue de EUA\$8 millones, en comparación con EUA\$11 millones durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014.

**Gasto de Impuesto sobre la Renta**

Nuestro gasto total de impuesto sobre la renta durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 ascendió a EUA\$1,125 millones, con una tasa fiscal efectiva del 17.4%, en comparación con un gasto de impuesto sobre la renta de EUA\$1,066 millones y una tasa fiscal efectiva de 17.6% durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014. La disminución en la tasa fiscal efectiva fue resultado principalmente de las ganancias en 2015 de ciertos derivados relacionados con la cobertura de programas de pago basados en acciones y la cobertura del título de acciones diferidas emitido en una operación relacionada con la integración con Grupo Modelo, así como cambios en la mezcla de utilidades por país.

**Utilidades Atribuibles a Intereses Minoritarios**

Nuestras utilidades atribuibles a participaciones no mayoritarias fueron de EUA\$751 millones durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015, una disminución de EUA\$69 millones en comparación con EUA\$820 millones durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014 con un fuerte desempeño operativo de Ambev, siendo compensado por los efectos de conversión de moneda.

**Utilidades Atribuibles a Nuestros Accionistas**

Las utilidades atribuibles a nuestros accionistas durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 fueron de EUA\$4,610 millones (en comparación con EUA\$4,190 millones durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014) con ganancias básicas por acción de EUA\$2.81 con base en 1,640 millones de acciones en circulación que representan el número promedio ponderado de acciones en circulación durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015.

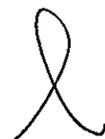
Excluyendo las partidas excepcionales después de impuestos mencionadas anteriormente, la utilidad atribuible a nuestros accionistas durante el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 habría sido de EUA\$4,278 millones y las ganancias básicas por acción habrían sido de EUA\$2.61.

**(b) Ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014 comparado con el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013****Volúmenes**

Nuestros volúmenes reportados incluyen tanto los volúmenes de cerveza (incluyendo similares a cerveza) como los de productos distintos a la cerveza (bebidas carbonatadas sin alcohol principalmente). Además, los volúmenes incluyen no sólo las marcas de nuestra propiedad o licenciamos, sino también las marcas de terceros que elaboramos o que de alguna manera producimos como subcontratistas y productos de terceros que vendemos a través de nuestra red de distribución, sobre todo en Europa. Los volúmenes vendidos por las Empresas de Exportación Global y Tenedoras se muestran por separado. Después de la integración con Grupo Modelo, estamos consolidando en su totalidad a Grupo Modelo en nuestro informe financiero desde el 4 de junio de 2013 y estamos reportando los volúmenes de Grupo Modelo en los volúmenes reportados a partir de dicha fecha. Después de cerrar la adquisición del Oriental Brewery en Corea del Sur el 1 de abril de 2014, estamos reportando los resultados y volúmenes de dicha compañía a partir de dicha fecha.

A partir del 1 de abril de 2014, dejamos de reportar los volúmenes vendidos a las marcas Constellation al amparo del contrato de suministro interno, ya que dichos volúmenes no forman parte de los resultados de nuestro negocio.

La siguiente tabla resume la evolución de los volúmenes por segmento de negocio.



	Año terminado el 31 de diciembre 2014	Año terminado el 31 de diciembre 2013 <sup>(2)</sup>	Variación
	(miles de hectolitros)		(%) <sup>(1)</sup>
América del Norte .....	121,150	122,116	(0.8)
México.....	38,800	22,366	73.5
América Latina Norte.....	125,418	120,427	4.1
América Latina Sur .....	36,826	36,918	(0.2)
Europa .....	44,278	46,271	(4.3)
Asia Pacífico .....	82,529	65,787	25.4
Empresas de Exportación Global y Tenedoras....	9,800	12,054	(18.7)
<b>Total.....</b>	<b>458,801</b>	<b>425,939</b>	<b>7.7</b>

Nota:

- (1) El cambio porcentual refleja la mejora (o disminución) de los resultados para el período como resultado del cambio en cada sección.  
(2) El 2013 según lo informado, ajustado para reflejar los cambios en la información por segmentos. Ver “Sección 3. Revisión Operativa y Financiera – B. Políticas Contables significativas”.

Nuestros volúmenes consolidados fueron de 459 millones de hectolitros para el año terminado el 31 de diciembre de 2014. Esto representó un aumento de 32.9 millones de hectolitros, o de 7.7%, en comparación con nuestros volúmenes consolidados para el año terminado el 31 de diciembre de 2013. Los resultados para el año terminado el 31 de diciembre de 2014 reflejan el rendimiento de nuestro negocio después de la finalización de ciertas adquisiciones realizadas en 2013 y 2014.

- Nuestra integración con Grupo Modelo en 2013, cerró el 4 de junio de 2013 y se incorporó en nuestros estados financieros consolidados a partir de esa fecha. En los primeros cinco meses del 2014, Grupo Modelo contribuyó con un aumento de 18.3 millones de hectolitros a nuestros volúmenes consolidados. La adquisición afecta principalmente a la zona de México y, en menor medida, los volúmenes de Europa y de Empresas de Exportación Global y Tenedoras.
- La adquisición en 2013 de cuatro fábricas de cerveza en China impactó positivamente nuestro volumen en 1.0 millones de hectolitros para el período al año terminado el 31 de diciembre de 2014 correspondientes al período de 2013, cuyos volúmenes derivados de dicha adquisición no fueron incluidos en nuestros estados financieros consolidados.
- La adquisición en 2014 de Oriental Brewery, misma que se incluyó a partir del 1 de abril de 2014 en nuestros estados financieros consolidados al año terminado el 31 de diciembre de 2014, aumentó nuestros volúmenes por una cantidad de 10.8 millones de hectolitros.
- Sobre la misma base, la adquisición en 2014 de Siping Draft Beer Co., Ltd. y tres fábricas de cerveza en China impactó positivamente nuestros volúmenes en un 3.9 millones de hectolitros, mientras que la adquisición en los Estados Unidos y la venta de la sociedad denominada Comercio y Distribución Modelo en México, no tuvo impacto material en nuestros volúmenes.

Para más detalles sobre estas adquisiciones y compras, ver “Sección 3. Revisión Operativa y Financiera – A. Factores Clave que Afectan Nuestros Resultados de Operaciones—Adquisiciones, desinversiones y otros cambios estructurales”. Ver también la nota 6 de nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, y durante los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 incluidos en este Folleto Informativo.

Excluyendo los cambios de volumen atribuibles a las adquisiciones y la presentación intermitente de reportes respecto del contrato de suministro interno mencionado anteriormente, nuestros volúmenes de cerveza aumentaron 0.3% en el año terminado el 31 de diciembre de 2014 en comparación con el volumen de nuestra cerveza respecto del año concluido el 31 de diciembre de 2013. Sobre la misma base, en el año concluido el 31 de diciembre de 2014, nuestros volúmenes de productos distintos a la cerveza aumentaron 1.3%, en comparación con el año concluido el 31 de diciembre de 2013.

### *América del Norte*

En el año terminado el 31 de diciembre de 2014, nuestros volúmenes en América del Norte disminuyeron en 1.0 millón de hectolitros o 0.8% en comparación con el año terminado el 31 de diciembre de 2013. Estimamos que nuestros volúmenes de embarque en los Estados Unidos disminuyeron en un 1.5% y nuestras ventas de cerveza a distribuidores, ajustadas para el número de días de venta, disminuyeron en 1.7% durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre 2014 en comparación con el año concluido el 31 de diciembre de 2013. Sobre la misma base, estimamos que la venta de cerveza a distribuidores en Estados Unidos, ajustada al número de días de venta disminuyó en 0.6% en comparación con una disminución estimada de 1.8% durante el 2013. Estimamos que nuestra participación de mercado estuvo por debajo aproximadamente por 50 puntos base durante el 2014 en comparación con el 2013, debido principalmente a Budweiser.

En Canadá, empezamos a distribuir nuestras marcas de Grupo Modelo que adquirimos de Molson Coors a principios de marzo de 2014. Excluyendo el efecto de distribución de las marcas de Grupo Modelo en Canadá, nuestros volúmenes de cerveza disminuyeron en 0.7% durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre 2014 en comparación con el año concluido el 31 de diciembre de 2013, principalmente debido a un clima muy frío durante el primer trimestre de 2014, compensado parcialmente con un mejor desarrollo de la industria en el cuarto trimestre de 2014.

### *México*

Nuestros volúmenes en México eran 38.8 millones de hectolitros en el año terminado el 31 de diciembre de 2014.

Nuestra integración con Grupo Modelo cerró el 4 de junio de 2013. Año tras año, desde que Grupo Modelo se consolidó, los volúmenes de Grupo Modelo han crecido en 1.2%. Estimamos que los volúmenes de la industria cervecera mexicana crecieron en un par de puntos porcentuales, principalmente derivado por una economía más fuerte.

Sobre la misma base, estimamos que en 2014 perdimos participación en el mercado, derivado de una mezcla cultural. El crecimiento industrial fue más débil en la región central, donde teníamos una alta participación en el mercado, mientras que el crecimiento fue más fuerte en el norte, donde teníamos una menor pero creciente participación de mercado, basado en estimaciones. Estimamos que nuestro enfoque de la marca creció con la familia Corona misma que continua con un buen desempeño, a pesar de reducciones de suministro durante la primera mitad del año, y el aumento de los volúmenes de Victoria y Bud Light en el 2014.

### *América Latina Norte*

En el año terminado el 31 de diciembre de 2014, nuestros volúmenes en América Latina Norte aumentaron en 5.0 millones de hectolitros, o 4.1%, en comparación con el año concluido el 31 de diciembre de 2013, con nuestros volúmenes de cerveza y refrescos aumentando en un 4.7% y 2.3%, respectivamente

En Brasil, los volúmenes de cerveza aumentaron en un 4.7 % y los refrescos aumentaron en un 1.4% durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014 en comparación con el año concluido el 31 de diciembre de 2013. Bajo las mismas bases, estimamos que los volúmenes de la industria cervecera crecieron por un aproximado de 4.3% durante el 2014, beneficiado por un verano intenso y la Copa Mundial FIFA. Estimamos que nuestra participación de mercado ha aumentado año tras año, en un aproximado de 30 puntos base a 68.2%. Las marcas Premium continuaron superando al resto de nuestro portafolio debido a un fuerte desempeño de Budweiser.

El ambiente de consumo en Brasil continúa siendo un reto, y nuestros precios de paquete, paquete retornable e innovación de estrategias, continúan siendo nuestras prioridades de negocio

### *América Latina Sur*

Los volúmenes de América Latina Sur para el año terminado el 31 de diciembre de 2014 disminuyeron en un 0.2% en comparación con el año concluido el 31 de diciembre de 2013, con volúmenes de cerveza básicamente



estables y los volúmenes de productos distintos a la cerveza disminuyeron en un 0.6%. Sobre la misma base, los volúmenes de cerveza en Argentina disminuyeron en un 1.7%, con pérdida en la participación de mercado.

### ***Europa***

Nuestros volúmenes, incluyendo volúmenes subcontratados, para el año terminado el 31 de diciembre de 2014 disminuyeron en 2.0 millones de hectolitros, o 4.3%, en comparación con el año concluido el 31 de diciembre de 2013. Excluyendo las adquisiciones que se describen con anterioridad, nuestros volúmenes de cerveza disminuyeron en un 6.1% para el año concluido el 31 de diciembre de 2014, en comparación con el año concluido el 31 de diciembre de 2013, principalmente debido a una industria cervecera débil en Ucrania y Rusia, así como una alta presión promocional en Alemania. La disminución de volumen en Europa fue parcialmente compensada por la activación en Bélgica, Alemania y Reino Unido de la Copa Mundial FIFA. Nuestros niveles de cerveza permanecieron estables en Bélgica, disminuyeron en un 2.8% en Alemania y aumentaron en un 2.4% en el Reino Unido.

### ***Asia Pacífico***

Para el año terminado el 31 de diciembre de 2014, nuestros volúmenes aumentaron 16.7 millones de hectolitros, o 25.4%, en comparación con el año concluido el 31 de diciembre de 2013. Excluyendo las adquisiciones descritas anteriormente, nuestros volúmenes totales tendrían un aumento del 1.7% sobre el mismo periodo. Sobre las mismas bases, estimamos que los volúmenes industriales en China disminuyeron aproximadamente en un 4%, mientras que nuestros volúmenes aumentaron 1.6%.

Nuestras marcas Budweiser, Harbin y Sedrin, representan el 73% de nuestro portafolio en China, mismas que crecieron en un 7.8% el año terminado el 31 de diciembre de 2014 en comparación con el año concluido el 31 de diciembre de 2013. Sobre las mismas bases, estimamos que durante el 2014 hemos ganado participación de mercado, alcanzando un 15.9%.

### ***Empresas de Exportación Global y Tenedoras***

Para el año terminado el 31 de diciembre de 2014, los volúmenes de las Empresas de Exportación Global y Tenedoras disminuyeron por 2.3 millones de hectolitros, o 18.7%, en comparación con el año concluido el 31 de diciembre de 2013. El desempeño volumétrico es el resultado, principalmente, de la unión con Grupo Modelo y de la interrupción del contrato de suministro volumétrico interno referido con anterioridad.

### **Ingresos**

Los ingresos se refieren a las ventas menos los impuestos especiales y descuentos. Ver “ – A. Factores Clave que Afectan Nuestros Resultados de Operaciones—Impuestos Especiales”.

La siguiente tabla refleja los cambios en los ingresos a través de nuestros segmentos de negocio para el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014, en comparación con nuestros ingresos para el año terminado el 31 de diciembre de 2013.



	Año terminado el 31 de diciembre 2014	Año terminado el 31 de diciembre 2013 <sup>(2)</sup>	Variación
	<i>(Millones de EUA\$)</i>		(%) <sup>(1)</sup>
América del Norte .....	16,093	16,023	0.4
México.....	4,619	2,769	66.8
América Latina Norte.....	11,269	11,009	2.4
América Latina Sur .....	2,961	3,269	(9.4)
Europa .....	4,865	4,932	(1.4)
Asia Pacífico .....	5,040	3,354	(50.3)
Empresas de Exportación Global y Tenedoras....	2,216	1,839	(20.5)
<b>Total.....</b>	<b>47,063</b>	<b>43,195</b>	<b>9.0</b>

## Notas:

- (1) El cambio porcentual refleja la mejora (o disminución) de los resultados para el período como resultado del cambio en cada sección.  
(2) El 2013 según lo informado, ajustado para reflejar los cambios en la información por segmentos. Ver "Sección 3. Revisión Operativa y Financiera – B. Políticas Contables significativas."

Nuestros ingresos consolidados fueron de EUA\$ 47,063 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2014. Esto representó un aumento de EUA\$ 3,868 millones o 9.0%, en comparación con nuestros ingresos consolidados para el año terminado el 31 de diciembre de 2013. Los resultados para el año finalizado el 31 de diciembre de 2014 reflejan el rendimiento de nuestro negocio después de la finalización de ciertas adquisiciones y ventas que emprendimos en 2013 y 2014 y los efectos de conversión de moneda.

- La adquisición de 4 fábricas de cerveza en China, la adquisición en 2014 de Oriental Brewery en Corea del Sur, la adquisición de Siping Ginsber Draft Beer, Co., y tres fábricas de cerveza en China, así como la venta de Comercio y Distribución Modelo (denominada en lo sucesivo "Adquisiciones y Ventas de 2013 y 2014") impactó positivamente nuestras ventas por EUA\$1,264 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2014 en comparación con el año terminado el 31 de diciembre de 2013.
- Nuestra unión con Grupo Modelo cerró el 4 de junio de 2013 y fue incluida en nuestro reporte financiero consolidado desde esa fecha. En los primeros cinco meses del 2014, Grupo Modelo contribuyó a nuestros ingresos consolidados con un aumento de EUA\$ 2,384 millones.
- Nuestros ingresos consolidados para el año finalizado el 31 de diciembre de 2014 también reflejan un impacto desfavorable de la conversión de moneda de EUA\$ 2,371 millones que se originan principalmente por efectos de conversión de moneda en Europa, América Latina Norte y América Latina Sur.

Excluyendo los efectos de las adquisiciones y venta de negocios descritos anteriormente y los efectos de la conversión de moneda, nuestros ingresos habrían aumentado 6.0% en el año terminado el 31 de diciembre de 2014 en comparación con el año terminado el 31 de diciembre de 2013. Nuestros ingresos consolidados para el año finalizado el 31 de diciembre de 2014 fueron en parte afectados por los desarrollos discutidos anteriormente con respecto a los volúmenes. Nuestros ingresos por hectolitro para el año concluido el 31 de diciembre de 2014 mejoraron, derivado de iniciativas de gestión de ingresos y mejoras en la mezcla de marcas a partir de nuestras estrategias para incrementar la tendencia Premium.

Las principales zonas de negocio que contribuyen al crecimiento de nuestros ingresos consolidados fueron (i) América Latina Norte, debido a nuestras iniciativas de gestión de ingresos, un aumento en nuestra distribución, mezcla de marcas Premium, y mezcla de paquetes; (ii) América Latina Sur, debido a los aumentos en el precio para compensar la inflación; y (iii) Asia Pacífico impulsado principalmente por una mejor mezcla de marcas, con consumidores que han comenzado a consumir nuestras principales marcas Premium, especialmente Budweiser y Harbin Ice.

## Costo de Ventas

La siguiente tabla refleja los cambios en los costos de ventas a través de nuestras zonas para el año terminado el 31 de diciembre de 2014 en comparación con el 31 de diciembre de 2013:

	Año terminado el 31 de diciembre 2014	Año terminado el 31 de diciembre 2013 <sup>(2)</sup>	Variación
	<i>(Millones de EUA\$)</i>		(%) <sup>(1)</sup>
América del Norte .....	(6,391)	(6,519)	2.0
México.....	(1,374)	(869)	(58.1)
América Latina Norte.....	(3,741)	(3,576)	(4.6)
América Latina Sur .....	(1,081)	(1,185)	8.8
Europa .....	(2,081)	(2,238)	7.0
Asia Pacífico .....	(2,552)	(1,885)	(35.4)
Empresas de Exportación Global y Tenedoras....	(1,538)	(1,323)	(16.3)
<b>Total.....</b>	<b>(18,756)</b>	<b>(17,594)</b>	<b>(6.6)</b>

Notas:

- (1) El cambio porcentual refleja la mejora (o disminución) de los resultados para el período como resultado del cambio en cada sección.
- (2) 2013 según lo reportado, ajustado para reflejar los cambios en la información por segmentos. Ver "Sección 3. Revisión Operativa y Financiera – B. Políticas Contables Significativas."

Nuestro costo de ventas consolidado fue de EUA\$ 18,756 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2014. Esto representó un aumento de EUA\$ 1,162 millones o 6.6% en comparación con nuestro costo de ventas consolidado para el año terminado el 31 de diciembre de 2013. Los resultados para el año finalizado el 31 de diciembre de 2014 reflejan el rendimiento de nuestro negocio después de la finalización de ciertas adquisiciones que celebramos en 2013 y 2014 y los efectos de conversión de moneda.

- Las Adquisiciones y Ventas de 2013 y 2014 afectaron negativamente nuestro costo de ventas consolidado por EUA\$ 553 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2014 en comparación con el año finalizado el 31 de diciembre de 2013.
- Nuestra unión con Grupo Modelo cerró el 4 de junio de 2013 y fue incluida en nuestro reporte financiero consolidado desde dicha fecha. En los primeros cinco meses del 2014, Grupo Modelo contribuyó a nuestro costo de ventas consolidado con un incremento de EUA\$ 861 millones.
- Nuestro costo de ventas consolidado para el año terminado el 31 de diciembre de 2014 también refleja un impacto positivo de conversión de moneda de EUA\$ 864 millones, provenientes principalmente de los efectos de conversión de moneda en Europa, América Latina Norte y América Latina Sur.

Excluyendo los efectos de las adquisiciones y ventas de negocios descritas anteriormente y los efectos de la conversión de moneda, el costo de ventas habría aumentado por 3.5%. Nuestro costo de ventas consolidado del ejercicio concluido al 31 de diciembre de 2014 fue en parte afectado por los desarrollos discutidos anteriormente con respecto a los volúmenes. El aumento en nuestros costos de venta también es impulsado, principalmente, por altas depreciaciones y costos de embalaje en Brasil, así como costos adicionales de embotellamiento en México relacionadas con una demanda global más alta de lo esperado de Corona, parcialmente mitigada por ahorros preventivos y ganancias eficientes.

## Gastos de Operación

La siguiente discusión se refiere a nuestros gastos de operación, que equivalen a la suma de nuestros gastos de distribución, ventas y gastos de mercadotecnia, gastos administrativos y otros ingresos operativos y gastos (netos), para el año terminado el 31 de diciembre de 2014 en comparación con el año terminado el 31 de diciembre de 2013. Nuestros gastos de operación no incluyen gastos extraordinarios, que se presentan por separado.

Nuestros gastos de operación para el año terminado el 31 de diciembre de 2014 fueron EUA\$12,999 millones, lo que representa un aumento de EUA\$ 1,601 millones, o del 14.0% en comparación con nuestros gastos de operación en 2013.

### Gastos de Distribución

La siguiente tabla refleja los cambios en los gastos de distribución a través de nuestros segmentos de negocio para el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014 en comparación con el terminado el 31 de diciembre de 2013:

	Año terminado el 31 de diciembre 2014	Año terminado el 31 de diciembre 2013 <sup>(2)</sup>	Variación
	<i>(Millones de EUA\$)</i>		(%) <sup>(1)</sup>
América del Norte .....	(1,324)	(1,235)	(7.2)
México.....	(453)	(232)	(95.3)
América Latina Norte.....	(1,404)	(1,351)	(3.9)
América Latina Sur .....	(290)	(309)	6.1
Europa .....	(477)	(497)	4.0
Asia Pacífico .....	(434)	(302)	43.7
Empresas de Exportación Global y Tenedoras....	(175)	(135)	(29.6)
<b>Total.....</b>	<b>(4,558)</b>	<b>(4,061)</b>	<b>(12.2)</b>

#### Notas:

- (1) El cambio porcentual refleja la mejora (o disminución) de los resultados para el período como resultado del cambio en cada sección.  
 (2) 2013 según lo reportado, ajustado para reflejar los cambios en la información por segmentos. Ver "Sección 3. Revisión Operativa y Financiera – B. Políticas Contables Significativas."

Nuestros gastos de distribución consolidados fueron de EUA\$ 4,558 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2014. Esto representó un aumento de EUA\$ 497 millones, o 12.2% en comparación con el año terminado el 31 de diciembre de 2013. Los resultados para el año terminado el 31 de diciembre 2014 reflejan el rendimiento de nuestro negocio después de la finalización de ciertas adquisiciones y ventas que emprendimos en 2013 y 2014 y los efectos de conversión de moneda.

- Las Adquisiciones y Ventas de 2013 y 2014 impactaron negativamente nuestros gastos de distribución consolidados por EUA\$ 107 millones para el año terminado el 31 de diciembre 2014 en comparación con el año terminado el 31 de diciembre de 2013.
- Nuestra unión con Grupo Modelo cerró el 4 de junio de 2013 y fue incluida en nuestro reporte financiero consolidado a partir de esa fecha. En los primeros cinco meses del 2014, Grupo Modelo contribuyó a nuestros gastos de distribución consolidados con un incremento de EUA\$ 216 millones.
- Nuestros gastos de distribución consolidados para el año terminado el 31 de diciembre 2014 también reflejan un impacto positivo respecto de la conversión de divisas de EUA\$ 281 millones.

Excluyendo los efectos de las adquisiciones de negocios y los efectos de conversión de divisas descritos anteriormente, el aumento en los gastos de distribución habría sido 11.3%, debido principalmente al incremento en las tarifas de transporte de mercancía en los Estados Unidos, una mayor distribución propia en Brasil, compensado por el incremento en ingresos netos, el crecimiento de nuestras marcas Premium en Brasil y precios más elevados de combustible e incrementos en los salarios de trabajadores sindicalizados en América Latina Sur.

### Gastos de Mercadotecnia y Ventas

Los gastos de mercadotecnia incluyen todos los gastos relacionados con el apoyo y promoción de marcas, incluyendo costos operativos (tales como costos de nómina y de oficina) de los departamentos de mercadotecnia, costos de publicidad (como costos de agencia y costos por medios de comunicación), el patrocinio y eventos y encuestas y estudios de mercado. Gastos de ventas incluyen todos los gastos relativos a la venta de productos,

incluidos los gastos de explotación (tales como los costos de nómina y de oficina) de la fuerza de ventas y departamento de ventas.

La siguiente tabla refleja los cambios en los gastos de ventas y mercadotecnia por segmento de negocio para el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014 en comparación con el 31 de diciembre de 2013:

	Año terminado el 31 de diciembre 2014	Año terminado el 31 de diciembre 2013 <sup>(2)</sup>	Variación
	<i>(Millones de EUAS)</i>		<i>(%)<sup>(1)</sup></i>
América del Norte.....	(2,136)	(1,908)	(11.9)
México .....	(808)	(484)	(66.9)
América Latina Norte .....	(1,253)	(1,147)	(9.2)
América Latina Sur.....	(315)	(346)	9.0
Europa.....	(1,067)	(1,049)	(1.7)
Asia Pacífico.....	(1,227)	(833)	(47.3)
Empresas de Exportación Global y Controladoras.....	(230)	(191)	(20.4)
<b>Total.....</b>	<b>(7,036)</b>	<b>(5,958)</b>	<b>(18.1)</b>

Notas:

- (1) El cambio porcentual refleja la mejora (o disminución) de los resultados para el período como resultado del cambio en cada sección.
- (2) 2013 según lo reportado, ajustado para reflejar los cambios en la información por segmentos. Ver "Sección 3. Revisión Operativa y Financiera—B. Políticas Contables Significativas."

Nuestros gastos de ventas y mercadotecnia fueron EUA\$ 7,036 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2014. Esto representó un incremento de EUA\$ 1,078 millones, o 18.1%, en comparación con los gastos de ventas y mercadotecnia correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013. Los resultados para el año que finalizó el 31 de diciembre 2014 reflejan el rendimiento de nuestro negocio después de completar ciertas adquisiciones y ventas que realizamos en 2013 y 2014 y los efectos de conversión de divisas.

- Las Adquisiciones y Ventas de 2013 y 2014 afectaron negativamente nuestros gastos de ventas y marketing por EUA\$ 274 millones para el año terminado el 31 de diciembre 2013 en comparación con el año terminado el 31 de diciembre de 2013.
- Nuestra unión con Grupo Modelo cerró el 4 de junio de 2013 y fue incluida en nuestro reporte financiero consolidado hasta esa fecha. En los primeros cinco meses del 2014, Grupo Modelo contribuyó al aumento de nuestros gastos consolidados de marketing y ventas, en EUA\$ 352 millones.
- Nuestros gastos de ventas y marketing para el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014 también reflejan un impacto cambiario positivo de EUA\$ 288 millones.

Excluyendo los efectos de las adquisiciones y ventas de negocios y los efectos de conversión de moneda descritos anteriormente; nuestros gastos de ventas y marketing correspondientes al ejercicio terminado 31 de diciembre de 2014 habrían aumentado un 12.5% con un aumento de soporte para nuestras marcas, innovación y activación de ventas en la mayoría de las zonas. El aumento en las inversiones incluye la activación de la Copa Mundial FIFA, específicamente en América Latina Norte y Sur, México y Europa, así como inversiones detrás de programas aprobados de comercio y nuevos programas, tales como la campaña en verano de Bud Light en Estados Unidos.

### Gastos de Administración

La siguiente tabla refleja los cambios en los gastos de administración por segmento de negocio para el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014 en comparación con el 31 de diciembre de 2013:

	Año terminado el 31 de diciembre 2014	Año terminado el 31 de diciembre 2013 <sup>(2)</sup>	Variación
	<i>(Millones de EUAS)</i>		<i>(%)<sup>(1)</sup></i>
América del Norte.....	(473)	(497)	4.8
México .....	(430)	(234)	(83.8)
América Latina Norte .....	(581)	(592)	1.9
América Latina Sur.....	(106)	(112)	5.4
Europa.....	(362)	(359)	(0.8)
Asia Pacífico .....	(400)	(317)	(26.2)
Empresas de Exportación Global y Controladoras .....	(440)	(429)	(2.6)
<b>Total .....</b>	<b>(2,791)</b>	<b>(2,539)</b>	<b>(9.9)</b>

## Notas:

- (1) El cambio porcentual refleja la mejora (o disminución) de los resultados para el período como resultado del cambio en cada sección.
- (2) 2013 según lo reportado, ajustado para reflejar los cambios en la información por segmentos. Ver "Sección 3. Revisión Operativa y Financiera—B. Políticas Contables Significativas."

Nuestros gastos de administración fueron EUAS \$ 2,791 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2014. Esto representó un incremento de EUAS \$ 252 millones, o 9.9%, en comparación con los gastos de administración correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013. Los resultados para el año que finalizó el 31 de diciembre 2014 reflejan el rendimiento de nuestro negocio después de completar ciertas adquisiciones y ventas que realizamos en 2013 y 2014 y los efectos de conversión de divisas.

- Las Adquisiciones y Ventas de 2013 y 2014 afectaron negativamente nuestros gastos de administración por EUAS \$ 63 millones para el año terminado el 31 de diciembre 2014 en comparación con el año terminado el 31 de diciembre de 2013.
- Nuestra unión con Grupo Modelo cerró el 4 de junio de 2013 y fue incluida en nuestro reporte financiero consolidado hasta esa fecha. En los primeros cinco meses del 2014, Grupo Modelo contribuyó al aumento de nuestros gastos administrativos consolidados, en EUAS \$ 207 millones.
- Nuestros gastos de administración para el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014 también reflejan un impacto cambiario positivo de EUAS \$ 99 millones.

Excluyendo los efectos de las adquisiciones y ventas de negocios y los efectos de conversión de moneda descritos anteriormente, nuestros gastos de administración habrían aumentado un 3.2%.

**Otros Ingresos/(Gastos) Operativos**

La siguiente tabla refleja los cambios en otros ingresos y gastos operativos por segmento de negocio para el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014 en comparación con el 31 de diciembre de 2013:

	Año terminado el 31 de diciembre 2014	Año terminado el 31 de diciembre 2013 <sup>(2)</sup>	Variación
	<i>(Millones de EUAS)</i>		<i>(%)<sup>(1)</sup></i>
América del Norte.....	299	67	346.3
México .....	237	104	127.9
América Latina Norte .....	689	807	(14.6)
América Latina Sur.....	5	(5)	(200)
Europa.....	28	30	(6.7)
Asia Pacífico .....	90	109	(17.4)
Empresas de Exportación Global y Controladoras .....	39	48	(18.8)
<b>Total .....</b>	<b>1,386</b>	<b>1,160</b>	<b>19.5</b>

## Notas:

- (1) El cambio porcentual refleja la mejora (o disminución) de los resultados para el período como resultado del cambio en cada sección.
- (2) 2013 según lo reportado, ajustado para reflejar los cambios en la información por segmentos. Ver "Sección 3. Revisión Operativa y Financiera—B. Políticas Contables Significativas."

El efecto neto positivo de nuestros otros ingresos y gastos de operación para el año terminado el 31 de diciembre de 2014 fue de EUA\$ 1,386 millones. Esto representó un aumento de EUA\$ 226 millones, o 19.5%, en comparación con el año terminado el 31 de diciembre de 2013. Los resultados para el año finalizado el 31 de diciembre de 2014 reflejan un impacto negativo en conversión de EUA\$ 64 millones.

El otro ingreso de operación de EUA\$ 1,386 millones incluye un único ajuste contable positivo de EUA\$ 233 millones, reportado en América del Norte, a raíz de una nueva evaluación de pasivos futuros bajo nuestros planes de atención sanitaria para el retiro.

Excluyendo los efectos de las adquisiciones y ventas de negocios y los efectos de conversión de divisas y el ajuste único de contabilidad descritos anteriormente, el efecto neto positivo de nuestros ingresos y gastos de operación habrían aumentado un 4.2% en el año finalizado el 31 de diciembre de 2014 en comparación con el año terminado el 31 de diciembre de 2013. Este aumento se debió principalmente a un ingreso por parte de incentivos gubernamentales.

**Partidas extraordinarias**

Las partidas extraordinarias son elementos que, a juicio de nuestra administración, deben ser reportados por separado en virtud de su tamaño y la incidencia con el fin de obtener una adecuada comprensión de nuestra información financiera. Consideramos que estos son significativos en cuanto a su naturaleza, y en consecuencia, nuestra gestión ha excluido a estos elementos de su medida de segmento de rendimiento.

Para el año terminado el 31 de diciembre de 2014, las partidas extraordinarias consistieron en gastos de reestructuración, ventas de empresas y de activos y costos de adquisición de las combinaciones de negocios. Las partidas extraordinarias fueron las siguientes para los años terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013:

	Año terminado el 31 de diciembre de 2014	Año terminado el 31 de diciembre de 2013
	<i>(Millones de EUA\$)</i>	
Reestructuración (incluyendo pérdidas por detrimento) .....	(277)	(118)
Ajustes por valor razonable .....	-	6,410
Venta de empresas y activos (incluyendo pérdidas por detrimento) .....	157	30
Costos de adquisición de combinaciones de negocios .....	(77)	(82)
<b>Total .....</b>	<b>(197)</b>	<b>6,240</b>

**Reestructuración**

Gastos excepcionales de reestructuración (incluyendo las pérdidas por deterioro) ascendieron a un costo neto de EUA\$ 277 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2014 en comparación con un costo neto de EUA\$ 118 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2013. Estos gastos se refieren principalmente a la integración de Grupo Modelo y alineaciones organizacionales en Asia, el Pacífico y Europa y el cierre de las fábricas de cerveza en Angarsk y Perm en Rusia. Estos cambios tienen como objetivo eliminar la superposición o duplicación de procesos, tomando en cuenta la combinación perfecta de perfiles de los empleados con los nuevos requisitos de la organización. Estos gastos incurridos en una sola ocasión, como consecuencia de una serie de decisiones, nos proporcionan una base más baja de costos en adición a un mayor enfoque en nuestras actividades básicas, toma de decisiones más rápida y mejora de la eficiencia, servicio y calidad.

**Venta de negocios y activos**

Ventas de negocios y de activos (incluyendo las pérdidas por deterioro) ascendieron a un ingreso neto de EUA\$ 157 millones para el año terminado el 31 de diciembre 2014 principalmente atribuidos a los ingresos adicionales de la venta de las operaciones de Europa Central a CVC Capital Partners y la venta de Comercio y Distribución Modelo y la planta de vidrio ubicada en Piedras Negras, Coahuila, México. Véase la nota 6 de nuestros estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, y por los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 incluidos en este Folleto Informativo.

**Costo de adquisiciones por combinaciones de negocios**

Los costos de adquisición de EUA\$ (77) millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2014 se refieren principalmente al gasto incurrido por la adquisición de Oriental Brewery, misma que cerró el 1 de abril de 2014. Véase la nota 6 de nuestros estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, y por los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 incluidos en este Folleto Informativo.

**Utilidad de Operación**

La siguiente tabla refleja los cambios en la utilidad de operación por segmento de negocio para el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014 en comparación con el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013:

	Año terminado el 31 de diciembre de 2014	Año terminado el 31 de diciembre de 2013 <sup>(2)</sup>	Variación
	(Millones de EUA\$)		(%) <sup>(1)</sup>
América del Norte .....	6,063	5,927	2.3
México.....	1,685	1,000	68.5
América Latina Norte.....	4,957	5,145	(3.7)
América Latina Sur .....	1,163	1,306	(10.9)
Europa .....	774	782	(1.0)
Asia Pacífico .....	432	101	327.7
Empresas de Exportación Global y Controladoras .....	37	6,181	-
<b>Total.....</b>	<b>15,111</b>	<b>20,443</b>	<b>(26.1)</b>

## Notas:

- (1) El cambio porcentual refleja la mejora (o disminución) de los resultados para el período como resultado del cambio en cada sección.
- (2) 2013 según lo reportado, ajustado para reflejar los cambios en la información por segmentos. Ver "Sección 3. Revisión Operativa y Financiera—B. Políticas Contables Significativas".

Nuestra utilidad de operación ascendió a EUA\$ 15,111 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2014. Esto representó una disminución de EUA\$ 5,332 millones, o 26.1%, en comparación con nuestra utilidad de operación para el año terminado el 31 de diciembre de 2013. Los resultados para el año que finalizó el 31 de diciembre 2014 reflejan el rendimiento de nuestro negocio después de completar ciertas adquisiciones y ventas que realizamos en 2013 y 2014, los efectos de conversión de divisas y los efectos de determinados elementos extraordinarios como se describe anteriormente.

- Las Adquisiciones y Ventas de 2013 y 2014 descritas anteriormente afectaron positivamente nuestra utilidad de operación consolidada por EUA\$ 412 millones para el año terminado el 31 de diciembre 2014 en comparación con el año terminado el 31 de diciembre de 2013.
- Nuestra unión con Grupo Modelo cerró el 4 de junio de 2013 y fue incluida en nuestro reporte financiero consolidado hasta esa fecha. En los primeros cinco meses del 2014, Grupo Modelo contribuyó al aumento de nuestras ganancias de operación consolidadas, en EUA\$ 771 millones.

- La utilidad de operación consolidada por el año terminado el 31 de diciembre de 2014 también refleja un impacto negativo por la conversión de divisas de EUA\$ 858 millones.
- La utilidad de operación para el año terminado el 31 de diciembre de 2014 se vio negativamente afectada por EUA\$ 197 millones a ciertas partidas extraordinarias, en comparación con un impacto positivo de EUA\$ 6,240 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2013. Ver “—Partidas Extraordinarias” para una descripción de las partidas extraordinarias durante el año terminado el 31 de diciembre de 2014 y 2013.

#### EBITDA, según se define

La siguiente tabla refleja los cambios en nuestro EBITDA, según se define, para el año terminado el 31 de diciembre de 2014 en comparación con el año terminado el 31 de diciembre 2013:

	Año terminado el 31 de diciembre de 2014	Año terminado el 31 de diciembre de 2013	Variación
	<i>(Millones de EUAS)</i>		(%) <sup>(1)</sup>
Utilidad .....	11,302	16,518	(31.6)
Costo financiero neto .....	1,319	2,203	40.1
Gasto por impuestos sobre la renta .....	2,499	2,016	(24.0)
Participación en Compañías Asociadas .....	(9)	(294)	-
<b>Utilidad de Operación .....</b>	<b>15,111</b>	<b>20,443</b>	<b>(26.1)</b>
Depreciación, amortización o deterioro .....	3,353	2,985	(12.3)
<b>EBITDA, según se define.....</b>	<b>18,464</b>	<b>23,428</b>	<b>(21.2)</b>

Nota:

- (1) El cambio porcentual refleja la mejora (o disminución) de los resultados para el período como resultado del cambio en cada sección.

Una medida de rendimiento como EBITDA, según se define, es una medida no reconocida por las NIIF. La medida financiera más directamente comparable a EBITDA, según se define, presentada de conformidad con las NIIF en nuestros estados financieros consolidados, es la utilidad. EBITDA, según se define, es una medida utilizada por nuestra administración para evaluar nuestro desempeño de negocio y se define como la utilidad de operación antes de depreciación, amortización y deterioro. EBITDA, según se define, es un componente clave de las medidas que se proporcionan a la alta dirección mensualmente a nivel de grupo, a nivel de zona y a niveles inferiores. Consideramos que EBITDA, según se define, es útil para los inversionistas por las siguientes razones.

Consideramos que EBITDA, según se define, facilita comparaciones de nuestro rendimiento operativo en todas nuestras zonas de período a período. En comparación con la utilidad, EBITDA, según se define, excluye las partidas que no afectan la operación del día a día de nuestro negocio principal (es decir, la venta de cerveza y otros negocios operativos) y sobre las que la administración tiene poco control. Los productos excluidos de EBITDA, según se define, son nuestra participación en los resultados de empresas asociadas, depreciación y amortización, deterioro, cargas financieras y el impuesto sobre la renta, que la administración no considera son elementos que impulsan el rendimiento subyacente de nuestra empresa. Debido a que EBITDA, como se define, incluye únicamente rubros que la administración puede controlar o influir directamente, forma parte de la base de muchos de nuestros objetivos de rendimiento. Por ejemplo, se concedieron algunas opciones dentro de nuestro plan de compensación basado en acciones de tal manera que sólo se liberan cuando se cumplen ciertos objetivos derivados de EBITDA, como se define.

Además, consideramos que EBITDA, como se define, y las medidas que derivamos del mismo, se utilizan con frecuencia por analistas de valores, inversionistas y otras partes interesadas en la evaluación de nuestra empresa y en comparación con otras empresas, muchas de las cuales presentan una medida de rendimiento de EBITDA al reportar sus resultados.

EBITDA, como se define, tiene, sin embargo, limitaciones como herramienta analítica. No es un término reconocido bajo NIIF y no pretende ser una alternativa de la utilidad como una medida de nuestro rendimiento

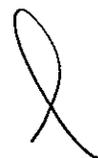
operativo o de los flujos de efectivo de actividades de operación como una medida de nuestra liquidez. Como resultado de esto, no debe considerar EBITDA, como se define, de forma aislada o como un análisis sustituto de los resultados de nuestras operaciones. Algunas limitaciones de EBITDA, como se define, son:

- no refleja el impacto de los costos de financiamiento en nuestro desempeño operativo. Dichos costos son significativos en virtud de nuestra deuda creciente;
- no refleja la depreciación y amortización, pero los activos que se deprecian y amortizan con frecuencia tienen que ser sustituidos en el futuro;
- no refleja el impacto de las cargas derivadas de bienes de capital existentes o sus reemplazos;
- no refleja nuestros gastos en impuestos; y
- puede no ser comparable con otras medidas similares de otras compañías porque no todas las empresas utilizan cálculos idénticos.

Adicionalmente, EBITDA, como se define, no pretende ser una medida de flujo de efectivo libre para a discreción de nuestra administración, ya que no se ajusta a todas las partidas de ingresos o gastos distintos de efectivo que se reflejan en nuestro estado consolidado de flujos de efectivo.

Compensamos estas limitaciones, además con el uso de EBITDA, como se define, al confiar en nuestros resultados calculados de conformidad con las NIIF.

Nuestro EBITDA, según se define, ascendió a EUA\$ 18,464 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2014. Esto representa una disminución de EUA\$ 4,964 millones, o 21.2%, en comparación con el EBITDA, según se define, para el año terminado el 31 de diciembre de 2013. Los resultados para el año que finalizó el 31 de diciembre 2014 reflejan el rendimiento de nuestro negocio después de completar ciertas adquisiciones y ventas que realizamos en 2013 y 2014 como se describe anteriormente y los efectos de conversión de divisas. Por otra parte, el EBITDA, según se define, se vio negativamente afectado en la cantidad de EUA\$ 78 millones (antes de pérdidas por deterioro) de ciertas partidas extraordinarias en el año terminado el 31 de diciembre de 2014, en comparación con un impacto positivo de EUA\$ 6,240 millones durante el año terminado el 31 de diciembre de 2013. Ver sección “— Partidas Extraordinarias” para obtener una descripción de los elementos extraordinarios durante el año terminado el 31 de diciembre de 2014 y 2013.



**Costo Financiero Neto**

Nuestro costo financiero neto fue el siguiente al 31 de diciembre de 2014 y 2013:

	Año terminado el 31 de diciembre de 2014	Año terminado el 31 de diciembre de 2013	Variación
	<i>(Millones de EUAS)</i>		(%) <sup>(1)</sup>
Gasto de interés neto	(1,634)	(1,719)	4.9
Interés neto sobre pasivos de prestación definida	(124)	(156)	20.5
Gasto por acumulación	(364)	(360)	(1.1)
Otros resultados financieros	294	(251)	217.1
<b>Costo financiero neto antes de partidas excepcionales</b>	<b>(1,828)</b>	<b>(2,486)</b>	<b>26.5</b>
Ajustes por fluctuación en el valor razonable de derivados	509	384	32.6
Otros resultados financieros	-	(101)	-
<b>Ingresos/(costos) financieros excepcionales</b>	<b>509</b>	<b>283</b>	<b>79.9</b>
<b>Costo financiero neto</b>	<b>(1,319)</b>	<b>(2,203)</b>	<b>40.1</b>

Nota:

- (1) El cambio porcentual refleja la mejora (o disminución) de los resultados para el período como resultado del cambio en cada sección.

Nuestro gasto financiero neto del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014 fue de EUAS\$ 1,319 millones, en comparación con EUAS\$ 2,203 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2013, lo que representa una disminución de EUAS\$ 884 millones. La disminución es causada principalmente por gastos de intereses más bajos, ganancia de divisas reportadas en otros resultados financieros, y una ganancia a valor de mercado de EUAS\$ 711 millones relacionada a la cobertura de nuestros programas de pago basados en acciones, en comparación con una ganancia de EUAS\$ 456 millones durante el año terminado el 31 de diciembre de 2013. El número de acciones incluidas en la cobertura de nuestros programas de pago basados en acciones, y el precio de las acciones al inicio y final del período comprendido por doce meses que terminó el 31 de diciembre de 2014 y 2013, se muestran en la tabla siguiente:

	Año terminado el 31 de diciembre de 2014	Año terminado el 31 de diciembre de 2013
Precio de las acciones al inicio del período ( <i>en euros</i> )	77.26	65.74
Precio de las acciones al final de período ( <i>en euros</i> )	93.86	77.26
Numero de instrumentos derivados de capital ( <i>en millones</i> )	33.7	28.3

Los ingresos financieros netos extraordinarios fueron de EUAS\$ 509 millones como resultado de ganancias relacionadas con ajustes del valor de mercado de instrumentos derivados contratados para cubrir las acciones diferidas emitidas en una transacción relacionada con la unión con Grupo Modelo, comparado con una ganancia de EUAS\$ 283 millones durante el año terminado el 31 de diciembre de 2013 (resultantes de un costo de EUAS\$ 101 millones relacionado con las comisiones por compromiso y disposiciones incurridas en relación con el Crédito de 2012 contratado para fundear la unión con Grupo Modelo y de una ganancia de EUAS\$ 384 millones, relacionada con ingresos por derivados contratados para cubrir las acciones diferidas mencionado anteriormente) Para el 31 de diciembre de 2014, el 100% del instrumento diferido de acciones hubiera sido cubierto a un precio promedio de aproximadamente EUR 68 por acción. El número de acciones incluidas en la cobertura del instrumento diferido de acciones, y el precio de las acciones al inicio y final del trimestre se muestra en la tabla siguiente:

	<u>Año terminado el 31 de diciembre de 2014</u>	<u>Año terminado el 31 de diciembre de 2013</u>
Precio de las acciones al inicio del periodo ( <i>en euros</i> )	77.26	65.74
Precio de las acciones por coberturas adicionales en el periodo ( <i>en euros</i> )	-	69.47
Precio de las acciones al final de periodo ( <i>en euros</i> )	93.86	77.26
Numero de instrumentos de capital derivado al inicio del periodo ( <i>en millones</i> )	23.1	9.5
Numero de instrumentos de capital derivado al final del periodo ( <i>en millones</i> )	23.1	23.1

#### ***Participación en los resultados de compañías asociadas***

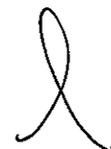
Nuestra porción de resultados de nuestros asociados para el año terminado el 31 de diciembre de 2014 fue de EUA\$ 9 millones en comparación con EUA\$ 294 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2013. En el 2013, la participación en los resultados de compañías asociadas reflejó nuestro capital invertido en Grupo Modelo. Los resultados de Grupo Modelo ha sido completamente consolidados desde la integración con Grupo Modelo, el 4 de junio de 2013.

#### ***Gasto de Impuestos Sobre la Renta***

Nuestro gasto de impuestos sobre la renta total para el año finalizado el 31 de diciembre de 2014 ascendió a EUA\$ 2,499 millones, con una tasa impositiva efectiva del 18.1%, en comparación con un gasto de impuesto sobre la renta de EUA\$ 2,016\*<sup>1</sup> millones y una tasa impositiva efectiva del 11.1%\*<sup>1</sup> para el año terminado el 31 de diciembre de 2013. El aumento de la tasa efectiva de impuestos resultó fundamentalmente de la ganancia excepcional de 2013, relacionado con el ajuste del valor razonable de la inversión inicial realizada en Grupo Modelo, y cambios en la mezcla de la utilidad país, incluyendo el impacto resultante de la integración con Grupo Modelo.

En 2014 y 2013, obtuvimos utilidades a nivel de Ambev por el impacto de los intereses sobre pagos de capital y crédito mercantil deducible de impuestos resultante de la fusión entre InBev Holding Brasil S.A. y Ambev en julio de 2005 y la adquisición de Quinsa en agosto de 2006. Ver “Sección 5. Accionistas Principales y Operaciones con Partes Relacionadas—B. Operaciones con Partes Relacionadas—Reserva Especial de Crédito Mercantil de Ambev.” El impacto del crédito mercantil deducibles de impuestos resultante de la fusión entre InBev Holding Brasil S.A. y Ambev en julio de 2005 expiró en 2013, y el impacto del crédito mercantil deducible de impuestos como resultado de la adquisición de Quinsa en agosto de 2006 y otras funciones fue reducir el gasto de impuestos para el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014 por EUA\$ 80.7 millones. En diciembre de 2013, Ambev recibió una determinación fiscal en relación con la amortización del crédito mercantil resultante de la fusión entre InBev Holding Brasil S.A. y Ambev. En el caso de que Ambev esté obligado a pagar estas cantidades, le reembolsaremos a Ambev la cantidad proporcional de la ganancia recibida por nosotros de conformidad con el protocolo de fusión, así como los costos respectivos. En octubre de 2013, Ambev recibió una determinación fiscal en relación con la amortización del crédito mercantil resultante de la fusión de Quinsa en Ambev. Ver “Sección 6. Información Financiera—A. Estados Financieros Consolidados y Otra Información Financiera— Procedimientos Legales y Arbitrajes—Ambev y sus Subsidiarias—Reserva Especial de Crédito Mercantil” para obtener más información.

Nos beneficiamos de los ingresos exentos de impuestos y de los créditos fiscales que se espera continúen en el futuro, a excepción del beneficio único que se nos concedieron 2013relacionado con Grupo Modelo, y el crédito mercantil deducible de impuestos en Brasil que vencerá en 2017. No nos beneficiamos de las tasas de impuestos significativamente bajas en ninguna jurisdicción en específico.



**Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios**

La utilidad atribuida a intereses minoritarios fue de EUA\$ 2,086 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2014, una disminución de EUA\$ 38 millones, de EUA\$ 2,124 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2013, con una mejora en el desempeño operativo en Ambev compensada por efectos de conversión de moneda.

**Utilidad Atribuible a Nuestros Accionistas**

La utilidad atribuible a nuestros accionistas para el año terminado el 31 de diciembre de 2014 fue de EUA\$ 9,216 millones (en comparación con EUA\$ 14,394 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2013) con un ingreso básico por acción de EUA\$ 5.64, basado en 1,634 millones de acciones en circulación, lo que representa el promedio ponderado de acciones en circulación durante el año terminado el 31 de diciembre de 2014. Para la definición del promedio ponderado de acciones en circulación, ver la nota 2 de la tabla en la "Sección I. Información Clave—A. Resumen Ejecutivo - Información Financiera Seleccionada." La disminución en la utilidad atribuible a nuestros accionistas durante el año terminado el 31 de diciembre de 2014, se debió principalmente a un impacto extraordinario en 2013 de reevaluar la inversión inicial realizada en Grupo Modelo (ver el apartado anterior de "Partidas extraordinarias"), compensada parcialmente por un mayor ingreso de operaciones, incluyendo el resultado de Modelo para el año terminado el 31 de diciembre de 2014 y el resultado de Oriental Brewery al 1 de abril de 2014; y bajos costos de financiación netos. Utilidades atribuibles a nuestros tenedores de acciones por el año terminado el 31 de diciembre de 2014 también incluye una ganancia única de EUA\$ 223 millones como resultado de una revaluación actuarial de contingencias futuras al amparo de nuestros programas de atención sanitaria para el retiro.

Excluyendo las partidas extraordinarias después de impuestos discutidas anteriormente, la utilidad atribuible a nuestros accionistas para el año terminado 31 de diciembre de 2014 habría sido de EUA\$ 8,865 millones y los ingresos básicos por acción habrían sido de EUA\$ 5.43.

**(c) Ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013 comparado con el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2012****Volúmenes**

Nuestros volúmenes reportados incluyen tanto los volúmenes de cerveza como los de productos similares a la cerveza y distintos a la cerveza (bebidas carbonatadas sin alcohol principalmente). Además, los volúmenes incluyen no sólo las marcas de nuestra propiedad o sujetas a licencias, sino también las marcas de terceros que elaboramos o que de alguna manera producimos como subcontratistas y productos de terceros que vendemos a través de nuestra red de distribución, sobre todo en Europa. Los volúmenes vendidos por las Empresas de Exportación Global y Tenedoras se muestran por separado. A partir del 4 de junio de 2013, incluimos los volúmenes de Grupo Modelo en nuestros volúmenes reportados.

La siguiente tabla resume la evolución de los volúmenes por segmento de negocio.

	Año terminado el 31 de diciembre 2013 <sup>(2)</sup>	Año terminado el 31 de diciembre 2012 <sup>(2)</sup>	Variación
	(miles de hectolitros)		(%) <sup>(1)</sup>
América del Norte.....	122,116	125,139	(2.4)
México .....	22,366	—	—
América Latina Norte .....	120,427	123,625	(2.6)
América Latina Sur.....	36,918	38,097	(3.1)
Europa.....	46,271	51,073	(9.4)
Asia Pacífico.....	65,787	57,667	14.1
Empresas de Exportación Global y Tenedoras ..	12,054	7,030	71.5
<b>Total.....</b>	<b>425,939</b>	<b>402,631</b>	<b>5.8</b>

## Notas:

- (1) El cambio porcentual refleja la mejora (o disminución) de los resultados para el período como resultado del cambio en cada sección.
- (2) 2012 y 2013 según lo reportado, ajustado para reflejar los cambios en la información por segmentos. Ver “Sección 3. Revisión Operativa y Financiera—B. Políticas Contables Significativas.”

Nuestros volúmenes consolidados fueron de 426 millones de hectolitros para el año terminado el 31 de diciembre de 2013. Esto representó un aumento de 23.3 millones de hectolitros, o de 5.8%, en comparación con nuestros volúmenes consolidados para el año terminado el 31 de diciembre de 2012. Los resultados para el año terminado el 31 de diciembre de 2013 reflejan el rendimiento de nuestro negocio después de completar ciertas adquisiciones realizadas en 2012 y 2013.

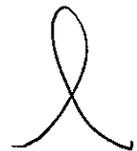
- Las adquisiciones de 2012, se refieren a la adquisición en la República Dominicana de CND. Esta operación impactó positivamente nuestros volúmenes por 0.8 millones de hectolitros para el año terminado el 31 de diciembre de 2013 en comparación con el año terminado el 31 de diciembre de 2012.
- La integración con Grupo Modelo en 2013, que fue incluida en nuestro reporte financiero consolidado a partir del 4 de junio de 2013, para el año terminado el 31 de diciembre de 2013, incrementó nuestros volúmenes por 28.2 millones de hectolitros. La adquisición afecta principalmente a la zona de México y, en menor medida, los volúmenes de Europa y de Empresas de Exportación Global y Tenedoras.
- La adquisición en 2013 de cuatro fábricas de cerveza en China impactó positivamente nuestro volumen en 2.9 millones de hectolitros para el año terminado el 31 de diciembre de 2013 en comparación con el año terminado el 31 de diciembre de 2012.

Para más detalles sobre estas adquisiciones y ventas, ver “Sección 3. Revisión Operativa y Financiera—A. Factores Clave que Afectan Nuestros Resultados de Operaciones—Adquisiciones, Desinversiones y Otros Cambios Estructurales”. Ver también la nota 6 de nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2013 y 2012, y durante los años terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2012 y 2011 incluidos en este Folleto Informativo.

Excluyendo los cambios de volumen atribuibles a las adquisiciones descritas anteriormente, nuestros volúmenes totales disminuyeron 2.0% en el año terminado el 31 de diciembre de 2013 en comparación con el mismo período en 2012. Sobre la misma base, nuestros volúmenes de cerveza y los volúmenes de productos distintos a la cerveza disminuyeron 2.0% y 2.2%, respectivamente. Nuestro volumen de las marcas de enfoque disminuyeron 0.9%, impulsado por las difíciles condiciones macroeconómicas en varios de nuestros mercados. Nuestras marcas globales crecieron en un 4.7% en 2013, liderado por el crecimiento de Budweiser y Corona.

### *América del Norte*

En el año terminado el 31 de diciembre de 2013, nuestros volúmenes en América del Norte disminuyeron en 3.0 millones de hectolitros o 2.4% en comparación con el año terminado el 31 de diciembre de 2012. Estimamos que las ventas de la industria de la cerveza a los minoristas-ajustadas para el número de días de venta disminuyó en 1.8% durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre 2013 en comparación con 2012. Sobre la misma base, nuestros volúmenes de envío en los Estados Unidos disminuyeron 2.7% y las ventas locales en Estados Unidos de cerveza a minoristas ajustadas por el número de días de venta disminuyeron en 2.9%. La disminución se debe principalmente a la presión sobre los ingresos disponibles de los consumidores. Estimamos que nuestra participación de mercado de Estados Unidos disminuyó durante el año terminado el 31 de diciembre 2013 en comparación al 31 de diciembre de 2012, debido principalmente al cambio de productos hacia el estrato alto de mercado, donde tenemos un índice bajo comparado con la industria. Estimamos que las familias Budweiser y Bud Light perdieron participación de mercado, a pesar de fuertes actuaciones de extensiones de línea. Estimamos que la familia Rita, Budweiser Black Crown, Michelob Ultra, Shock Top, Stella Artois y las otras marcas en el estrato alto del mercado ganaron participación de mercado en 2013.



En Canadá, nuestros volúmenes de cerveza disminuyeron en 2.3% durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre 2014 en comparación con el 2012, debido a la caída de la industria como resultado de la subida de impuestos y la presión sobre los ingresos disponibles de los consumidores. Estimamos que nuestra participación en el mercado bajó, a pesar del gran desempeño de Bud Light que creció tanto en volumen como en participación.

### *México*

Nuestros volúmenes en México fueron 22.4 millones de hectolitros en el año terminado el 31 de diciembre de 2013 incluyendo los volúmenes de Grupo Modelo después del 4 de junio de 2013.

### *América Latina Norte*

En el año terminado el 31 de diciembre de 2013, nuestros volúmenes en América Latina Norte disminuyeron en 2.9 millones de hectolitros, o 2.4%, en comparación con el 2012. Excluyendo las adquisiciones descritas anteriormente, nuestros volúmenes totales hubieran disminuido 3.3% en el mismo periodo, con nuestros volúmenes de cerveza y refrescos disminuyendo 3.9% y 1.7%, respectivamente.

En Brasil, los volúmenes de cerveza disminuyeron 4.3%. La industria cervecera en Brasil tuvo un reto importante en 2013, impulsado principalmente por el mal clima y la alta inflación de los alimentos poniendo presión sobre el ingreso disponible de los consumidores. Estimamos que los volúmenes de la industria de la cerveza en Brasil disminuyeron 3.5% durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013 en comparación con el 2012. Estimamos que nuestra participación en el mercado disminuyó en 2013, terminando el año con una participación de mercado estimada promedio de 67.9%, mientras que las marcas Premium continuaron creciendo por encima del resto de nuestro portafolio.

### *América Latina Sur*

Los volúmenes en América Latina Sur para el año terminado el 31 de diciembre de 2013 disminuyeron por 1.2 millones de hectolitros, o 3.1%, con volúmenes de cerveza y de productos distintos a la cerveza disminuyendo 2.8% y 3.5%, respectivamente, en comparación con el 2012. Sobre la misma base, nuestros volúmenes de cerveza en Argentina disminuyeron 1.9%, como resultado de un entorno económico difícil en 2013 con una alta presión inflacionaria. Sin embargo, estimamos que el fuerte desempeño de Stella Artois y Brahma llevaron a un continuo crecimiento de la participación de mercado durante el año terminado el 31 de diciembre 2013, en comparación al 31 de diciembre de 2012.

### *Europa*

Nuestros volúmenes, incluyendo volúmenes subcontratados, para el año terminado el 31 de diciembre de 2013 disminuyeron en 4.8 millones de hectolitros, o 9.4%, en comparación con el 2012.

Excluyendo las adquisiciones descritas anteriormente, nuestros volúmenes de cerveza hubieran disminuido 9.6% en el mismo periodo. Nuestros volúmenes de cerveza en Bélgica disminuyeron 3.0% en el año terminado el 31 de diciembre de 2013 en comparación con el 2012, debido principalmente por un desempeño débil de la industria debido al clima en el primer semestre del año. Sobre la misma base, en Alemania, nuestros volúmenes de cerveza disminuyeron 7.1%, como consecuencia de una industria débil y disminución en la participación de mercado debido a un entorno de precios desafiante. En el Reino Unido, los volúmenes de productos propios, incluyendo la sidra disminuyeron 3.0% en el año terminado el 31 de diciembre de 2013.

En Rusia, nuestros volúmenes de cerveza cayeron 13.6%, derivado de la debilidad de la industria tras cambios regulatorios significativos, y pérdida de participación de mercado en el segmento en línea con nuestra estrategia de vender productos Premium. En Ucrania, nuestros volúmenes de cerveza disminuyeron 18.9% para el año terminado el 31 de diciembre de 2013 en comparación con el 2012, con una disminución del 41.3% en volúmenes en el cuarto trimestre de 2013 debido a la inestabilidad en el país que causó un impacto significativo en el consumo de cerveza.

**Asia Pacífico**

Para el año terminado el 31 de diciembre de 2013, nuestro volumen aumentó 8.1 millones de hectolitros, o 14.1%, en comparación con el 2012. Excluyendo las adquisiciones descritas anteriormente, nuestros volúmenes hubieran aumentado 9.0% en el año terminado el 31 de diciembre de 2013 en comparación con el 2012. Sobre la misma base, nuestros volúmenes de cerveza en China crecieron 8.9%, impulsados por el crecimiento estimado de la industria y mayor participación de mercado, como resultado del fuerte crecimiento orgánico en volumen de nuestra estrategia de marcas de enfoque, y la expansión geográfica.

**Empresas de Exportación Global y Tenedoras**

Para el año terminado el 31 de diciembre de 2013, los volúmenes de las Empresas de Exportación Global y Tenedoras aumentaron en 5.0 millones de hectolitros, o 71.5%, en comparación con el 2012. Excluyendo la transferencia de actividades de América del Norte y las adquisiciones descritas anteriormente, los volúmenes para el año terminado el 31 de diciembre de 2013 hubieran disminuido 4.1%.

**Ingresos**

Los ingresos se refieren a las ventas menos los impuestos especiales y descuentos. Ver “—A. Factores Clave que Afectan Nuestros Resultados de Operaciones—Impuestos Especiales”.

La siguiente tabla refleja los cambios en los ingresos por segmento de negocio para el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013, en comparación con nuestros ingresos para el año terminado el 31 de diciembre de 2012.

	Año terminado el 31 de diciembre 2013 <sup>(2)</sup>	Año terminado el 31 de diciembre 2012 <sup>(2)</sup>	Variación (%) <sup>(1)</sup>
	<i>(Millones de EUAS)</i>		
América del Norte .....	16,023	16,028	—
México.....	2,769	—	—
América Latina Norte.....	11,009	11,395	(3.4)
América Latina Sur .....	3,269	3,209	1.9
Europa .....	4,932	5,166	(4.5)
Asia Pacífico .....	3,354	2,690	24.7
Empresas de Exportación Global y Tenedoras....	1,839	1,270	44.8
<b>Total.....</b>	<b>43,195</b>	<b>39,758</b>	<b>8.6</b>

**Notas:**

- (1) El cambio porcentual refleja la mejora (o disminución) de los resultados para el período como resultado del cambio en cada sección.
- (2) 2012 y 2013 según lo reportado, ajustado para reflejar los cambios en la información por segmentos. Ver “Sección 3. Revisión Operativa y Financiera—B. Políticas Contables Significativas.”

Nuestros ingresos consolidados fueron de EUA\$ 43,195 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2013. Esto representó un aumento de EUA\$ 3,437 millones o 8.6%, en comparación con nuestros ingresos consolidados para el año terminado el 31 de diciembre de 2012. Los resultados para el año terminado el 31 de diciembre de 2013 reflejan el rendimiento de nuestro negocio después de completar ciertas adquisiciones en 2012 y 2013 y los efectos de conversión de moneda.

- La adquisición en 2012 en la República Dominicana de la Cervecería Nacional Dominicana y la adquisición en 2013 de cuatro fábricas de cerveza en China (en lo sucesivo, las “Adquisiciones de 2012 y 2013”) impactó positivamente nuestras ventas por EUA\$ 241 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2013 en comparación con el año terminado el 31 de diciembre de 2012.
- La integración con Grupo Modelo en 2013, la cual incluimos en nuestro reporte financiero consolidado a partir del 4 de junio de 2013, impactó positivamente nuestros ingresos consolidados en EUA\$ 3,401

millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2013 en comparación con el año terminado el 31 de diciembre de 2012.

- Nuestros ingresos consolidados para el año terminado el 31 de diciembre de 2013 también reflejan un impacto desfavorable en la conversión de moneda por EUA\$ 1,466 millones, debido principalmente a los efectos de conversión de divisas en América Latina Norte y América Latina Sur.

Excluyendo los efectos de las adquisiciones de negocios descritos anteriormente y los efectos de conversión de moneda, nuestros ingresos habrían aumentado 3.2% para el año terminado el 31 de diciembre de 2013 en comparación con el año terminado el 31 de diciembre de 2012. Nuestros ingresos consolidados para el año finalizado el 31 de diciembre de 2013 fueron en parte afectados por los eventos descritos anteriormente con respecto a los volúmenes. Sobre la misma base, nuestros ingresos por hectolitro mejoraron como resultado de la combinación de marcas favorables y mejores prácticas de administración de ingresos.

Los principales segmentos de negocio que contribuyen al crecimiento de nuestros ingresos consolidados fueron (i) América Latina Norte, debido a nuestras iniciativas de administración de ingresos, mezcla positiva de marcas Premium y la mejora de nuestra distribución propia; (ii) América Latina Sur, debido a las iniciativas de administración de ingresos; y (iii) Asia Pacífico debido principalmente al volumen y la expansión geográfica.

### Costo de Ventas

La siguiente tabla refleja los cambios en los costos de ventas por zona geográfica para el año terminado el 31 de diciembre de 2013 en comparación con el 31 de diciembre de 2012:

	Año terminado el 31 de diciembre 2013 <sup>(2)</sup>	Año terminado el 31 de diciembre 2012 <sup>(2)</sup>	Variación
	<i>(Millones de EUAS)</i>		<i>(%)<sup>(1)</sup></i>
América del Norte .....	(6,519)	(6,615)	1.5
México.....	(869)	—	—
América Latina Norte.....	(3,576)	(3,598)	0.6
América Latina Sur .....	(1,185)	(1,244)	4.7
Europa Occidental .....	(2,238)	(2,385)	6.2
Asia Pacífico .....	(1,885)	(1,565)	(20.4)
Empresas de Exportación Global y Tenedoras....	(1,323)	(1,015)	(30.3)
<b>Total.....</b>	<b>(17,594)</b>	<b>(16,422)</b>	<b>(7.1)</b>

#### Notas:

- (1) El cambio porcentual refleja la mejora (o disminución) de los resultados para el período como resultado del cambio en cada sección.
- (2) 2012 y 2013 según lo reportado, ajustado para reflejar los cambios en la información por segmentos y en la actualización de las NIC 19 Beneficios a los Empleados.

Nuestro costo de ventas consolidado fue de EUA\$ 17,594 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2013. Esto representó un aumento de EUA\$ 1,172 millones, o 7.1%, en comparación con nuestro costo de ventas consolidado para el año terminado el 31 de diciembre de 2012. Los resultados para el año terminado el 31 de diciembre de 2013 reflejan el rendimiento de nuestro negocio después de completar ciertas adquisiciones en 2012 y 2013 y los efectos de conversión de moneda.

- Las Adquisiciones de 2012 y 2013 afectaron negativamente nuestro costo de ventas consolidado por EUA\$ 117 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2013 en comparación con el año finalizado el 31 de diciembre de 2012.
- La integración con Grupo Modelo en 2013 impactó negativamente nuestro costo de ventas consolidado por EUA\$ 1,268 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2013 en comparación con el año terminado el 31 de diciembre de 2012.

- Nuestros costos de ventas consolidados para el año terminado el 31 de diciembre de 2013 también reflejan un impacto positivo de conversión de moneda por EUA\$ 465 millones, debido principalmente a los efectos de conversión de divisas en América Latina Norte y América Latina Sur.

Excluyendo los efectos de las adquisiciones descritas anteriormente y los efectos de conversión de moneda, nuestro costo de ventas habría aumentado en 1.5%. Nuestro costo de ventas consolidado del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013 fue en parte afectado por los eventos descritos anteriormente con respecto a los volúmenes. Nuestro costo de ventas por hectolitro por el año terminado el 31 de diciembre de 2013 incrementó, debido al impacto desfavorable de transacciones con divisas, mezcla desfavorable de productos y una mayor depreciación, parcialmente compensada por menores costos de materias primas, en Brasil, una inflación de costos alta en América Latina Sur, mientras que las presiones de costos en América del Norte disminuyeron como resultado de una huella de producción mejorada para nuestras innovaciones.

### **Gastos de Operación**

La siguiente discusión se refiere a nuestros gastos de operación, que equivalen a la suma de nuestros gastos de distribución, ventas y gastos de marketing, gastos administrativos y otros ingresos operativos y gastos (netos), para el año terminado el 31 de diciembre de 2013 en comparación con el año terminado el 31 de diciembre de 2012. Nuestros gastos de operación no incluyen gastos extraordinarios, que se presentan por separado.

Nuestros gastos de operación para el año terminado el 31 de diciembre de 2013 fueron EUA\$ 11,398 millones, representando un incremento de EUA\$ 841 millones, o 7.4%, comparado con nuestros gastos de operación de 2012.

### **Gastos de Distribución**

La siguiente tabla refleja los cambios en los gastos de distribución por segmento de negocio para el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013 en comparación con el año terminado el 31 de diciembre de 2012:

	Año terminado el 31 de diciembre 2013 <sup>(2)</sup>	Año terminado el 31 de diciembre 2012 <sup>(2)</sup>	Variación (%) <sup>(1)</sup>
	<i>(Millones de EUA\$)</i>		
América del Norte .....	(1,235)	(1,319)	6.4
México.....	(232)	—	—
América Latina Norte.....	(1,351)	(1,290)	(4.7)
América Latina Sur .....	(309)	(296)	(4.4)
Europa .....	(497)	(536)	7.3
Asia Pacífico .....	(302)	(235)	(28.5)
Empresas de Exportación Global y Tenedoras....	(135)	(111)	(21.6)
<b>Total.....</b>	<b>(4,061)</b>	<b>(3,787)</b>	<b>(7.2)</b>

#### Notas:

- (1) El cambio porcentual refleja la mejora (o disminución) de los resultados para el período como resultado del cambio en cada sección.
- (2) 2012 y 2013 según lo reportado, ajustado para reflejar los cambios en la información por segmentos y en la actualización de las NIC 19 Beneficios a los Empleados.

Nuestros gastos de distribución consolidados fueron EUA\$ 4,061 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2013. Esto representó un aumento de EUA\$ 274 millones, o 7.2%, en comparación con el año terminado el 31 de diciembre de 2012. Los resultados para el año terminado el 31 de diciembre de 2013 reflejan el rendimiento de nuestro negocio después de completar ciertas adquisiciones en 2012 y 2013 y los efectos de conversión de moneda.

- Las Adquisiciones de 2012 y 2013 afectaron negativamente nuestros gastos de distribución consolidados por EUA\$ 28 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2013 en comparación con el año finalizado el 31 de diciembre de 2012.

- La integración con Grupo Modelo en 2013 impactó negativamente nuestros gastos de distribución consolidados por EUA\$ 254 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2013 en comparación con el año terminado el 31 de diciembre de 2012.
- Nuestros gastos de distribución consolidados para el año terminado el 31 de diciembre de 2013 también reflejan un impacto positivo de conversión de moneda por EUA\$ 180 millones.

Excluyendo los efectos de las adquisiciones y los efectos de conversión de divisas descritos anteriormente, el aumento en los gastos de distribución habría sido 4.5%, con menores gastos de distribución en Estados Unidos compensado por una mayor distribución propia en Brasil, mayores gastos de mano de obra y costos de transporte en Argentina, y la expansión geográfica en China.

### Gastos de Marketing y Ventas

Los gastos de marketing incluyen todos los gastos relacionados con el apoyo y la promoción de marcas, incluyendo los costos operativos (tales como costos de nómina y de oficina) de los departamentos de marketing, costos de publicidad (como costos de agencia y costos por medios de comunicación), el patrocinio y eventos y encuestas y estudios de mercado. Gastos de ventas incluyen todos los gastos relativos a la venta de productos, incluidos los gastos de explotación (tales como los costos de nómina y de oficina) de la fuerza de ventas y departamento de ventas.

La siguiente tabla refleja los cambios en los gastos de ventas y gastos de marketing a través de nuestros segmentos de negocio para el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013 en comparación con el 31 de diciembre de 2012:

	Año terminado el 31 de diciembre 2013 <sup>(2)</sup>	Año terminado el 31 de diciembre 2012 <sup>(2)</sup>	Variación (%) <sup>(1)</sup>
	<i>(Millones de EUA\$)</i>		
América del Norte .....	(1,908)	(1,794)	(6.4)
México.....	(484)	—	—
América Latina Norte.....	(1,147)	(1,206)	4.9
América Latina Sur .....	(346)	(336)	(3.0)
Europa .....	(1,049)	(1,048)	(0.1)
Asia Pacífico .....	(833)	(670)	(24.3)
Empresas de Exportación Global y Controladoras .....	(191)	(200)	4.5
<b>Total.....</b>	<b>(5,958)</b>	<b>(5,254)</b>	<b>(13.4)</b>

#### Notas:

- (1) El cambio porcentual refleja la mejora (o disminución) de los resultados para el período como resultado del cambio en cada sección.
- (2) 2012 y 2013 según lo reportado, ajustado para reflejar los cambios en la información por segmentos y en la actualizada NIC19 Beneficios a los Empleados.

Nuestras ventas consolidadas y gastos de marketing fueron de EUA\$ 5,958 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2013. Esto representa un incremento de US 704 millones, o 13.4%, en comparación con las ventas y gastos de marketing correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2012. Los resultados para el año que finalizó el 31 de diciembre 2013 reflejan el rendimiento de nuestro negocio después de la finalización de ciertas adquisiciones que emprendimos en 2012 y 2013 y los efectos de conversión de divisas.

- Las Adquisiciones de 2012 y 2013 afectaron negativamente nuestras ventas consolidadas y gastos de marketing por EUA\$ 32 millones para el año terminado el 31 de diciembre 2013 en comparación con el año terminado el 31 de diciembre de 2012.

- La integración de 2013 con Grupo Modelo afectó negativamente nuestras ventas consolidadas y gastos de marketing por EUA\$ 513 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2013 en comparación con el año terminado el 31 de diciembre de 2012.
- Nuestras ventas consolidadas y gastos de marketing correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013 también reflejan un impacto cambiario positivo de EUA\$ 138 millones.

Excluyendo los efectos de las adquisiciones de negocios descritos anteriormente y los efectos de conversión de moneda, nuestras ventas generales y gastos de comercialización correspondientes al ejercicio terminado 31 de diciembre de 2013 habría aumentado un 5.7% debido a mayores inversiones en nuestras marcas e innovaciones.

### Gastos de Administración

La siguiente tabla refleja los cambios en los gastos de administración a través de nuestros segmentos de negocio para el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013 en comparación con el 31 de diciembre de 2012:

	Año terminado el 31 de diciembre 2013 <sup>(2)</sup>	Año terminado el 31 de diciembre 2012 <sup>(2)</sup>	Variación
	<i>(Millones de EUA\$)</i>		<i>(%)<sup>(1)</sup></i>
América del Norte .....	(497)	(452)	(10.0)
México.....	(234)	—	—
América Latina Norte.....	(592)	(614)	3.6
América Latina Sur .....	(112)	(108)	(3.7)
Europa .....	(359)	(368)	2.4
Asia Pacífico .....	(317)	(274)	(15.7)
Empresas de Exportación Global y Controladoras .....	(429)	(382)	(12.3)
<b>Total.....</b>	<b>(2,539)</b>	<b>(2,200)</b>	<b>(15.4)</b>

#### Notes:

- (1) El cambio porcentual refleja la mejora (o disminución) de los resultados para el período como resultado del cambio en cada sección.
- (2) 2012 y 2013 según lo reportado, ajustado para reflejar los cambios en la información por segmentos y en la actualizada NIC19 Beneficios a los Empleados.

Los gastos de administración consolidados fueron de EUA\$ 2,539 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2013. Esto representa un incremento de US 339 millones, o 15.4%, en comparación con los gastos de administración consolidados para el año terminado el 31 de diciembre de 2012. Los resultados para el año finalizado el 31 de diciembre de 2013 reflejan el rendimiento de nuestro negocio después de la finalización de ciertas adquisiciones que emprendimos en 2012 y 2013 y los efectos de conversión de divisas.

- Las Adquisiciones de 2012 y 2013 afectaron negativamente nuestros gastos administrativos consolidados por US 20 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2013 en comparación con el año terminado el 31 de diciembre de 2012.

- La integración de 2013 con Grupo Modelo afectó negativamente nuestros gastos administrativos consolidados por EUA\$ 239 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2013 en comparación con el año terminado el 31 de diciembre de 2012.

- Los gastos de administración consolidados para el año terminado el 31 de diciembre de 2013 también reflejan un impacto cambiario positivo de EUA\$ 54 millones.

Excluyendo los efectos de las adquisiciones de negocios y los efectos de conversión de divisas descritos anteriormente, los gastos administrativos hubieran incrementado en un 6.2% como resultado de mayores variables de gastos de compensación y la expansión geográfica en China.

**Otros Ingresos/(Gastos) Operativos**

La siguiente tabla refleja los cambios en otros ingresos y gastos de operación a través de nuestras áreas de negocio para el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013 en comparación con el 31 de diciembre de 2012:

	Año terminado el 31 de diciembre 2013 <sup>(2)</sup>	Año terminado el 31 de diciembre 2012 <sup>(2)</sup>	Variación
	<i>(Millones de EUA\$)</i>		<i>(%)<sup>(1)</sup></i>
América del Norte .....	67	64	4.7
México.....	104	-	-
América Latina Norte .....	807	426	89.4
América Latina Sur .....	(5)	4	—
Europa .....	30	29	3.4
Asia Pacífico .....	109	121	(9.9)
Empresas de Exportación Global y Controladoras .....	48	40	20.0
<b>Total.....</b>	<b>1,160</b>	<b>684</b>	<b>69.6</b>

## Notas:

- (1) El cambio porcentual refleja la mejora (o disminución) de los resultados para el período como resultado del cambio en cada sección.  
 (2) 2012 y 2013 según lo reportado, ajustado para reflejar los cambios en la información por segmentos y en la actualizada NIC19 Beneficios a los Empleados.

El efecto neto positivo de nuestros otros ingresos y gastos de operación para el año terminado el 31 de diciembre de 2013 fue de EUA\$ 1,160 millones. Esto representó un aumento de EUA\$ 476 millones, o el 69.6%, en comparación con el año terminado el 31 de diciembre de 2012. Los resultados para el año finalizado el 31 de diciembre de 2013 reflejan un impacto negativo en conversión de EUA\$ 82 millones.

Excluyendo los efectos de las adquisiciones de negocios y los efectos de conversión de divisas descritos anteriormente, el efecto neto positivo de nuestros ingresos y gastos de operación habría aumentado un 78.0% en el año finalizado el 31 de diciembre de 2013 en comparación con el 2012, debido principalmente a incentivos gubernamentales más altos vinculados a nuestras inversiones en Brasil, y un ingreso extraordinaria de US 143 millones en relación con la recuperación de fondos restringidos en Brasil.

**Partidas Extraordinarias**

Las partidas extraordinarias son elementos que, a juicio de nuestra administración, deben ser reportados por separado en virtud de su tamaño y la incidencia con el fin de obtener una adecuada comprensión de nuestra información financiera. Consideramos que estos son significativos en cuanto a su naturaleza, y en consecuencia, nuestra gestión ha excluido a estos elementos de su medida de segmento de rendimiento.

Para el año terminado el 31 de diciembre de 2013, las partidas extraordinarias consistieron en gastos de reestructuración, ajustes de valor razonable, ventas de empresas y de activos y costos de adquisición de las combinaciones de negocios. Las partidas extraordinarias fueron las siguientes para los años terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2012:

	<b>Año terminado el 31 de diciembre de 2013</b>	<b>Año terminado el 31 de diciembre de 2012</b>
	<i>(Millones de EUA\$)</i>	
Reestructuración (incluyendo pérdidas por detrimento) .....	(118)	(36)
Ajustes por valor razonable .....	6,410	-
Venta de empresas y activos (incluyendo pérdidas por detrimento) .....	30	58
Costos de adquisición de combinaciones de negocios .....	(82)	(54)
<b>Total .....</b>	<b>6,240</b>	<b>(32)</b>

### ***Reestructuración***

Gastos excepcionales de reestructuración (incluyendo las pérdidas por deterioro) ascendieron a un costo neto de EUA\$ 118 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2013 en comparación con un costo neto de EUA\$ 36 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2012. Los gastos de 2013 se refieren principalmente a la integración de Grupo Modelo, la integración de CND y de alineaciones organizativas en China, Europa, América del Norte y América Latina. Estos cambios tienen como objetivo eliminar la superposición o duplicación de procesos, tomando en cuenta la combinación perfecta de perfiles de los empleados con los nuevos requisitos de la organización. Estos gastos de una sola vez, como consecuencia de una serie de decisiones, nos proporcionan una base más baja de costos en adición a un mayor enfoque en nuestras actividades básicas, toma de decisiones más rápida y mejora de la eficiencia, servicio y calidad.

### ***Ajustes a Valor Razonable***

Los ajustes a valor razonable reconocidos durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013 de EUA\$ 6,410 millones corresponden principalmente al impacto excepcional, no en efectivo, de revalorizar la inversión inicial realizada en Grupo Modelo y el reciclaje al estado de resultados consolidado de los montos relacionados con la inversión, previamente reconocidos en el estado de resultados integrales consolidado de acuerdo con la NIIF 3. Ver nota 6 de nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2013 y 2012, y durante los tres años terminados el 31 diciembre de 2013, 2012 y 2011.

### ***Venta de negocios y activos***

Ventas de negocios y de activos (incluyendo las pérdidas por deterioro) ascendieron a un ingreso neto de EUA\$ 30 millones para el año terminado el 31 de diciembre 2013 en comparación con un ingreso neto de EUA\$ 58 millones para el 2012. Los resultados de ingresos netos para el 2013 fueron principalmente de los ingresos adicionales de la venta de 2009 de las operaciones de Europa Central a CVC Capital Partners.

### ***Costo de adquisiciones por combinaciones de negocios***

Los costos de adquisición de EUA\$ 82 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2013 se refieren a los gastos ocasionados por la integración con Grupo Modelo, el 4 de junio de 2013 y la adquisición de cuatro fábricas de cerveza en China el 27 de abril de 2013.

### **Utilidad de Operación**

La siguiente tabla refleja los cambios en la utilidad de operación por segmentos de negocio para el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013 en comparación con el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2012:

	Año terminado el 31 de diciembre de 2013 <sup>(2)</sup>	Año terminado el 31 de diciembre de 2012 <sup>(2)</sup>	Variación (%) <sup>(1)</sup>
	<i>(Millones de EUA\$)</i>		
América del Norte .....	5,927	5,957	(0.5)
México.....	1,000	-	-
América Latina Norte.....	5,145	5,087	1.1
América Latina Sur .....	1,306	1,228	6.4
Europa .....	782	850	(8.0)
Asia Pacífico .....	101	69	46.4
Empresas de Exportación Global y Controladoras .....	6,181	(445)	1,489.0
<b>Total.....</b>	<b>20,443</b>	<b>12,747</b>	<b>60.4</b>

## Notas:

- (1) El cambio porcentual refleja la mejora (o disminución) de los resultados para el período como resultado del cambio en cada sección.  
(2) 2012 y 2013 según lo reportado, ajustado para reflejar los cambios en la información por segmentos y en la actualizada NIC19 Beneficios a los Empleados.

Nuestra utilidad de operación ascendió a EUA\$ 20,443 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2013. Esto representa un incremento de EUA\$ 7,696 millones, o 60.4%, en comparación con nuestra utilidad de operación para el año terminado el 31 de diciembre de 2012. Los resultados para el año finalizado el 31 de diciembre de 2013 reflejan el rendimiento de nuestro negocio después de la finalización de ciertas adquisiciones que emprendimos en 2012 y 2013, los efectos de conversión de divisas y los efectos de determinados elementos extraordinarios como los descritos anteriormente.

- Las adquisiciones de 2013 y 2012 descritas anteriormente y la integración con Grupo Modelo impactaron positivamente nuestra utilidad de operación consolidada por EUA\$ 1,135 millones (netos) para el año terminado el 31 de diciembre de 2013 en comparación con el año terminado el 31 de diciembre de 2012.
- La utilidad de operación consolidada por el año terminado el 31 de diciembre de 2013 también refleja un impacto negativo por la conversión de divisas de EUA\$ 491 millones.
- La utilidad de operación para el año terminado el 31 de diciembre de 2013 se vio positivamente afectada por EUA\$ 6,240 millones a ciertas partidas extraordinarias, en comparación con un impacto negativo de EUA\$ 32 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2012. Ver – “Partidas Extraordinarias” para una descripción de las partidas extraordinarias durante el año terminado el 31 de diciembre de 2013 y 2012.

**EBITDA, según se define**

La siguiente tabla refleja los cambios en nuestro EBITDA, según se define, para el año terminado el 31 de diciembre de 2013 en comparación con el año terminado el 31 de diciembre 2012:

	Año terminado el 31 de diciembre de 2013 <sup>(2)</sup>	Año terminado el 31 de diciembre de 2012 <sup>(2)</sup>	Variación (%) <sup>(1)</sup>
	<i>(Millones de EUA\$)</i>		
Utilidad.....	16,518	9,325	77.1
Costo financiero neto.....	2,203	2,366	6.9
Gasto por impuestos sobre la renta.....	2,016	1,680	(20.0)
Participación en Compañías Asociadas.....	(294)	(624)	(52.9)
<b>Utilidad de Operación .....</b>	<b>20,443</b>	<b>12,747</b>	<b>60.4</b>
Depreciación, amortización o deterioro.....	2,985	2,747	(8.7)
<b>EBITDA, según se define .....</b>	<b>23,428</b>	<b>15,493</b>	<b>51.2</b>

## Notas:

- (1) El cambio porcentual refleja la mejora (o disminución) de los resultados para el período como resultado del cambio en cada sección.  
 (2) 2012 según lo reportado, ajustado para reflejar los cambios en la información por segmentos y en la actualizada NIC19 Beneficios a los Empleados.

Nuestro EBITDA, según se define, ascendió a EUA\$ 23,428 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2013. Esto representa un incremento de EUA\$ 7,935 millones, o 51.2%, en comparación con el EBITDA, según se define, para el año terminado el 31 de diciembre de 2012. Los resultados por el año terminado el 31 de diciembre de 2013 reflejan el rendimiento de nuestro negocio después de la finalización de las adquisiciones que emprendimos en 2012 y 2013 discutidas anteriormente y los efectos de conversión de divisas. Por otra parte, el EBITDA, según se define, se vio positivamente afectado por EUA\$ 6,240 millones (antes de las pérdidas por deterioro) de ciertas partidas extraordinarias en el año terminado el 31 de diciembre de 2013, en comparación con un impacto negativo de EUA\$ 32 millones durante el año terminado el 31 de diciembre de 2012. Ver sección “ – Partidas Extraordinarias” para obtener una descripción de los elementos extraordinarios durante el año terminado el 31 de diciembre de 2013 y 2012.

**Costo Financiero Neto**

Nuestro costo financiero neto era el siguiente al 31 de diciembre de 2013 y 2012:

	Año terminado el 31 de diciembre de 2013 <sup>(2)</sup>	Año terminado el 31 de diciembre de 2012 <sup>(2)</sup>	Variación
	<i>(Millones de EUA\$)</i>		<i>(%)<sup>(1)</sup></i>
Gasto de interés neto	(1,719)	(1,802)	4.6
Interés neto sobre pasivos de prestación definida	(156)	(160)	2.5
Gasto por acumulación	(360)	(270)	(33.3)
Otros resultados financieros	(251)	(116)	(116.4)
<b>Costo financiero neto antes de partidas excepcionales</b>	<b>(2,486)</b>	<b>(2,348)</b>	<b>(5.9)</b>
Ajustes por fluctuación en el valor de mercado de derivados	384	-	-
Otros resultados financieros	(101)	(18)	-
<b>Ingresos/(costos) financieros excepcionales)</b>	<b>283</b>	<b>(18)</b>	<b>-</b>
<b>Costo financiero neto</b>	<b>(2,203)</b>	<b>(2,366)</b>	<b>6.9</b>

## Notas:

- (1) El cambio porcentual refleja la mejora (o disminución) de los resultados para el período como resultado del cambio en cada sección.  
 (2) 2012 según lo reportado, ajustado para reflejar los cambios en la información por segmentos y en la actualizada NIC19 Beneficios a los Empleados.

Nuestro gasto financiero neto del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013 fue de EUA\$ 2,203 millones, en comparación con EUA\$ 2,366 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2012, lo que representa una disminución de EUA\$ 163 millones.

Otros resultados financieros en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre 2013 incluyen EUA\$ 456 millones de ganancias de derivados relacionados con nuestros programas de acciones. Estas ganancias se vieron compensadas por los resultados negativos del cambio de divisas y el pago de comisiones bancarias e impuestos en el curso ordinario de los negocios. Otros resultados financieros en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012 incluyeron ganancias por EUA\$ 372 millones derivadas de dichas coberturas.

Los ingresos financieros netos extraordinarios fueron de EUA\$ 283 millones como resultado de costos por EUA\$ 101 millones relacionados con las tasas de utilización y gastos de acumulación acelerada en relación con el

Contrato de Crédito de 2012, y EUA\$ 384 millones de ganancia relacionados con ajustes de mercado en instrumentos derivados celebrados para cubrir el instrumento diferido de acciones emitidas en una transacción relacionada con la integración con Grupo Modelo. Para el 31 de diciembre de 2013, el 100% del instrumento diferido de acciones hubiera sido cubierto a un precio promedio de aproximadamente 68 euros por acción.

#### ***Participación en los Resultados de Compañías Asociadas***

Nuestra cuota de resultado de nuestros asociados para el año terminado el 31 de diciembre de 2013 fue de EUA\$ 294 millones en comparación con EUA\$ 624 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2012, atribuible principalmente a los resultados de Grupo Modelo en México. Después de nuestra integración con Grupo Modelo, estamos consolidando plenamente a Grupo Modelo en nuestros estados financieros a partir del 4 junio de 2013, y se dejaron de reportar resultados de Grupo Modelo como resultados de entidades asociadas a partir de esa fecha.

#### ***Gastos de Impuestos Sobre la Renta***

Nuestro gasto por impuesto sobre la renta total para el año finalizado el 31 de diciembre de 2013 ascendió a EUA\$ 2,016 millones, con una tasa impositiva efectiva del 11.1%, en comparación con un gasto por impuesto sobre la renta de EUA\$ 1.680 millones y una tasa impositiva efectiva del 16.2% para el año terminado el 31 de diciembre de 2012. La disminución de la tasa efectiva de impuestos resulta fundamentalmente de la naturaleza no sujeta a impuestos de los ingresos no recurrentes relacionadas con el ajuste del valor razonable de la inversión inicial realizada en Grupo Modelo, ganancias de derivados relacionados con nuestra programas de pagos mediante acciones, un cambio en la mezcla de utilidades en los países con tasas de impuestos marginales más bajos, incluyendo la integración con Grupo Modelo, así como beneficios fiscales incrementales.

En 2013 y 2012 obtuvimos utilidades a nivel de Ambev por el impacto de los intereses sobre pagos de capital y crédito mercantil deducible de impuestos resultante de la fusión entre InBev Holding Brasil S.A. y Ambev en julio de 2005 y la adquisición de Quinsa en agosto de 2006. Ver “Sección 5. Accionistas Principales y Operaciones con Partes Relacionadas—B. Operaciones con Partes Relacionadas—Reserva Especial de Crédito Mercantil de Ambev.” El impacto del crédito mercantil deducibles de impuestos resultante de la fusión entre InBev Holding Brasil S.A. y Ambev en julio de 2005 fue reducir el gasto por impuestos para el año terminado el 31 de diciembre de 2013, por EUA\$ 135 millones, y el impacto del crédito mercantil deducibles de impuestos como resultado de la adquisición de Quinsa en agosto de 2006 fue reducir el gasto por impuestos para el ejercicio de 2013 por EUA\$ 50 millones.

En diciembre de 2011, Ambev recibió un beneficio fiscal en relación con la amortización del crédito mercantil resultante de la fusión entre InBev Holding Brasil S.A. y Ambev. En el caso de Ambev está obligado a pagar estas cantidades, le reembolsaremos a Ambev la cantidad proporcional de la ganancia recibida por nosotros de conformidad con el protocolo de fusión, así como los costos respectivos. En octubre de 2013, Ambev recibió un beneficio fiscal en relación con la amortización del crédito mercantil resultante de la fusión de Quinsa en Ambev. Ver “Sección 6. Información Financiera – A. Estados Financieros Consolidados y Otra Información Financiera – Procedimientos Legales y Arbitrajes – Ambev y sus Subsidiarias – Reserva Especial de Crédito Mercantil” para obtener más información.

#### ***Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios***

La utilidad atribuida a intereses minoritarios fue de EUA\$ 2,124 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2013, una disminución de EUA\$ 41 millones, de EUA\$ 2,165 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2012, (ajustado para reflejar los cambios en los segmentos del reporte y/o revisar los Beneficios NIC 19 de los Empleados), como una mejora en el desempeño operativo en Ambev fue compensado por efectos de conversión de moneda.

### Utilidad Atribuible a Nuestros Accionistas

La utilidad atribuible a nuestros accionistas para el año terminado el 31 de diciembre de 2013 fue de EUA\$ 14,394 millones (en comparación con EUA\$ 7,160 millones<sup>6</sup> para el año terminado el 31 de diciembre de 2012, ajustado para reflejar los cambios en los segmentos del reporte y/o revisar los NIC 19 Beneficios a los Empleados) con un ingreso básico por acción de EUA\$ 8.90, basado en 1,617 millones de acciones en circulación, lo que representa el promedio ponderado de acciones en circulación durante el año terminado el 31 de diciembre de 2013. Para la definición del promedio ponderado de acciones en circulación, ver la nota 2 de la tabla en la “Sección 1. Información Clave – A. Resumen Ejecutivo - Información Financiera Seleccionada.” El aumento en la utilidad atribuible a nuestros accionistas durante el año terminado el 31 de diciembre de 2013, impulsado principalmente por un ingreso extraordinario relacionado con el ajuste del valor razonable de la inversión inicial realizada en Grupo Modelo.

Excluyendo las partidas extraordinarias después de impuestos discutidas anteriormente, la utilidad atribuible a nuestros accionistas para el año terminado 31 de diciembre de 2013 habría sido de EUA\$ 7,936 millones y los ingresos básicos por acción habrían sido de EUA\$ 4.91.

### F. IMPACTO DE LAS TASAS DE CAMBIO DE DIVISAS EXTRANJERAS

Los tipos de cambio tienen un impacto significativo en nuestros estados financieros consolidados. La siguiente tabla muestra el porcentaje de nuestros ingresos obtenidos por divisas para los años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012:

	Año terminado el 31 de diciembre de		
	2014	2013	2012
Dólar.....	32.4%	35.3%	38.3%
Real brasileño.....	22.1%	23.8%	27.1%
Peso mexicano.....	11.9%	7.9%	-
Yuan chino.....	8.2%	7.7%	6.7%
Euro.....	6.6%	6.4%	7.0%
Dólar canadiense.....	4.2%	4.6%	5.2%
Peso argentino.....	3.6%	4.6%	4.9%
Won de Corea del Sur.....	2.4	-	-
Rublo ruso.....	1.7%	2.4%	3.0%
Otro.....	6.9%	7.3%	7.8%

Como resultado de las fluctuaciones en las tasas de cambio de divisas para los años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012:

- Registramos un impacto negativo de conversión de EUA\$ 2,371 millones en nuestras ganancias para el año terminado el 31 de diciembre de 2014 (en comparación con un impacto negativo de EUA\$ 1,466 millones en nuestras ganancias de 2013 y un impacto negativo de EUA\$ 2,421 millones en 2012) y un impacto negativo de conversión de EUA\$ 858 millones en nuestras utilidades por operaciones para el año terminado el 31 de diciembre de 2014 (en comparación con un impacto negativo de EUA\$ 491 millones en nuestra utilidad por operaciones en 2013 y un impacto negativo de EUA\$ 1,070 millones en 2012).
- Nuestra utilidad reportada (después de impuestos) fue afectada negativamente por un impacto de conversión de EUA\$ 534 millones para el año terminado el 31 de diciembre de 2014 (en comparación con un impacto negativo de conversión de EUA\$ 389 millones en 2013 y un impacto negativo de EUA\$ 950 millones en 2012), mientras que el impacto negativo de conversión en nuestros ingresos con base en acciones para el año terminado el 31 de diciembre de 2014 (utilidad atribuible a los tenedores de capital) fue de EUA\$ 316 millones

<sup>6</sup> 2012 según lo reportado, ajustado para reflejar los cambios en la información por segmentos y en la actualizada NIC19 Beneficios a los Empleados.

o EUA\$ 0.19 por acción (en comparación con un impacto negativo de EUA\$ 167 millones o EUA\$ 0.10 por acción en 2013 y un impacto negativo de EUA\$ 648 o EUA\$ 0.40 por acción en 2012).

- Nuestra deuda neta disminuyó EUA\$ 447 millones en el año terminado el 31 de diciembre de 2014 como resultado de los impactos de conversión de moneda (en comparación con el aumento de EUA\$ 606 millones en 2013 como resultado de los impactos de conversión de moneda y un aumento de EUA\$ 494 millones en 2012).
- El capital atribuible a nuestros tenedores de capital disminuyó en EUA\$ 4,374 millones en el año terminado el 31 de diciembre de 2014, como consecuencia de los impactos de conversión de moneda (en comparación con la disminución de EUA\$ 3,109 millones en 2013 y la disminución de EUA\$ 271 millones en 2012).
- Los tipos de cambio tienen un impacto significativo en nuestros estados financieros consolidados.

La siguiente tabla establece el porcentaje de nuestros ingresos realizados por moneda durante los períodos de seis meses terminados los días 30 de junio de 2015 y 2014:

	Período de seis meses terminado el día 30 de junio de	
	2015	2014
Dólar estadounidense.....	34.4%	33.5 %
Real brasileño .....	18.7%	21.2%
Peso mexicano .....	11.3%	12.4%
Yuan Chino.....	10.0%	8.5%
Euro .....	5.8%	6.9%
Peso Argentino .....	4.4%	3.2%
Dólar canadiense.....	4.0%	4.1 %
Won surcoreano.....	3.0%	1.8%
Rublo ruso.....	1.2%	1.9%
Otros .....	7.2%	6.5%

## G. LIQUIDEZ Y RECURSOS DE CAPITAL

### General

Nuestras principales fuentes de flujo de caja han sido históricamente los flujos de efectivo de actividades de operación, la emisión de deuda, préstamos bancarios y la emisión de valores de capital. Nuestras necesidades de efectivo incluyen lo siguiente:

- Servicio de la deuda;
- Inversiones de capital;
- Inversiones en empresas que participan en la elaboración de la cerveza, bebidas gaseosas y las industrias de malteado;
- Aumento en la propiedad de nuestras subsidiarias o empresas en las que tenemos inversiones de capital;
- Programas de recompra de acciones; y
- Pagos de dividendos e intereses sobre el capital de accionistas.

Somos de la opinión que nuestro capital de trabajo, como un indicador de nuestra capacidad para satisfacer nuestras obligaciones a corto plazo, es, basándonos en nuestro flujo de efectivo esperado de operaciones para los próximos 12 meses, suficiente para los 12 meses siguientes a la fecha del presente Folleto Informativo. A largo plazo, creemos que nuestros flujos de efectivo de actividades de operación, el efectivo y los equivalentes de efectivo disponible y las inversiones a corto plazo, junto con nuestros instrumentos derivados y nuestro acceso a líneas de crédito, serán suficientes para financiar nuestras inversiones de capital, servicio de deuda y los pagos de dividendos

en el futuro. Como parte de nuestra gestión de flujo de caja, gestionamos las inversiones de capital mediante la optimización de uso de nuestra capacidad de producción existente y la estandarización de los procesos operativos para hacer nuestras inversiones de capital más eficientes. También estamos tratando de mejorar el flujo de caja operativo a través de iniciativas de compra diseñadas para aprovechar las economías de escala y mejorar las condiciones de pago a los proveedores.

El capital neto atribuible a nuestros tenedores de acciones e intereses minoritarios ascendieron a EUA\$ 54.2 millones al 31 de diciembre de 2014 (EUA\$ 55.3 mil millones al 31 de diciembre de 2013 y EUA\$ 45.4 mil millones al 31 de diciembre de 2012) y la deuda neta ascendió a EUA\$ 42.1 mil millones al 31 de diciembre de 2014 (EUA\$ 38.8 mil millones al 31 de diciembre de 2013 y EUA\$ 30.1 mil millones al 31 de diciembre de 2012). Nuestros objetivos primordiales al gestionar los recursos de capital son salvaguardar la empresa como negocio en marcha y optimizar la estructura de capital con el fin de maximizar el valor para los accionistas, manteniendo la flexibilidad financiera deseada para ejecutar proyectos estratégicos.

Para financiar la adquisición de Anheuser-Busch en 2008, firmamos un contrato de crédito preferente de EUA\$ 45 mil millones, de los cuales se dispuso en última instancia de EUA\$ 44 mil millones. Refinanciamos y repagamos la totalidad de nuestras obligaciones en virtud de este contrato de crédito preferente durante 2009 y 2010, y en 2010 firmamos un nuevo contrato de crédito preferente (el “Contrato de Crédito Preferente 2010”). El Contrato de Crédito Preferente 2010 comprende un crédito por EUA\$ 5.0 mil millones con vencimiento en 2013, el cual fue totalmente amortizado de manera anticipada y dado por terminado en abril de 2013, y un crédito revolvente por EUA\$ 8.0 mil millones con vencimiento en 2015. En 2013, modificamos los términos de la línea de crédito revolvente de EUA\$ 8.0 mil millones ampliando la disposición de EUA\$ 7.2 mil millones a un vencimiento revisado de julio de 2018. Al 31 de diciembre de 2014, no se realizaron disposiciones al amparo de la línea de crédito modificada de EUA\$ 8.0 mil millones. Los términos del Contrato de Crédito Preferente 2010, así como su uso previsto, se describen en la “Sección 8. Información Adicional—C. Contratos Relevantes.”

Nuestra capacidad de gestionar el perfil de vencimiento de nuestra deuda y pagar nuestra deuda en línea con los planes de la administración dependerá de las condiciones del mercado. Si dichas condiciones de mercado inciertas como las experimentadas en el período comprendido entre finales de 2007 y principios de 2009 y de nuevo en 2011 continúan en el futuro, nuestros costos de financiamiento podrían aumentar más allá de lo previsto actualmente. Tales costos podrían tener un impacto adverso significativo en nuestros flujos de efectivo, resultados de operaciones o en ambos. Además, la imposibilidad de refinanciar la totalidad o una parte sustancial de nuestra deuda a su vencimiento tendría un efecto adverso significativo en nuestra condición financiera y resultados de operaciones. Ver “Sección 1. Información Clave – B. Factores de Riesgo – Riesgos relacionados con nuestro negocio – Podemos no ser capaces de obtener los fondos necesarios para nuestras futuras necesidades de capital o de refinanciación y nos enfrentamos a riesgos financieros debido a nuestro nivel de deuda y las condiciones inciertas del mercado”.

Nuestro efectivo, equivalentes de efectivo e inversiones a corto plazo en títulos de deuda menos sobregiros bancarios, de 31 de diciembre de 2014 ascendieron a EUA\$ 8,617 millones.

Al 31 de diciembre de 2014, tuvimos una liquidez total de EUA\$ 16,617 millones, que consistía en EUA\$ 8.0 mil millones en virtud del crédito preferente de 2010, y EUA\$ 8,617 millones de dinero en efectivo, equivalentes de efectivo e inversiones a corto plazo en títulos de deuda menos sobregiros bancarios. Aunque podemos pedir préstamos para satisfacer nuestras necesidades de liquidez, principalmente confiamos en los flujos de efectivo de actividades de operación para financiar nuestras operaciones continuas.

### **Flujos de Efectivo**

La siguiente tabla muestra nuestros flujos de efectivo consolidados para los años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012:

	Año terminado el 31 de diciembre (auditado)		
	2014	2013	2012 <sup>(2)</sup>
	<i>(Millones de EUAS)</i>		
Flujos de efectivo de actividades de operación .....	14,144	13,864	13,268
Flujos de efectivo de (utilizados en) actividades de inversión .....	(11,152)	(10,281)	(11,341)
Flujos de efectivo de (utilizados en) actividades de financiamiento .....	(3,855)	341	162
<b>Incremento neto/(disminución) en efectivo y equivalentes de efectivo .....</b>	<b>(863)</b>	<b>3,924</b>	<b>2,089</b>

La tabla siguiente establece nuestros flujos de efectivo consolidados durante los períodos de seis meses terminados los días 30 de junio de 2015 y 2014:

	Período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015	Período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014
	<i>(Millones de EUAS)</i>	
Flujo de efectivo de actividades de operación.....	4,714	4,721
Flujo de efectivo de actividades de inversión.....	(1,944)	(7,467)
Flujo de efectivo de actividades de financiamiento.....	(4,242)	1,212
<b>Aumento/(disminución) neto en efectivo y equivalentes de efectivo .....</b>	<b>(1,472)</b>	<b>(1,534)</b>

***Flujo de Efectivo de Actividades Operativas***

Nuestro flujo de efectivo por actividades de operación para los años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 eran los siguientes:

	Año terminado el 31 de diciembre (auditado)		
	2014	2013	2012 <sup>(2)</sup>
	<i>(Millones de EUAS)</i>		
Utilidad (incluyendo interese minoritarios).....	11,302	16,518	9,325
Reevaluación de la inversión inicial en Grupo Modelo.....	-	(6,415)	-
Interés, impuestos y partidas de no-efectivo incluidos en la utilidad.....	7,029	7,135	6,403
<b>Flujo de efectivo de actividades de operación antes de modificaciones en capital de trabajo y disposiciones.....</b>	<b>18,331</b>	<b>17,238</b>	<b>15,728</b>
Modificación en el capital de trabajo <sup>(1)</sup> .....	815	866	1,099
Aportaciones para pensiones y uso de disposiciones .....	(458)	(653)	(621)
Interés e impuestos (pagados)/recibidos.....	(4,574)	(4,193)	(3,658)
Dividendos recibidos.....	30	606	720
<b>Flujo de efectivo de actividades de operación .....</b>	<b>14,144</b>	<b>13,864</b>	<b>13,268</b>

Notas:

- (1) Para efectos de la tabla anterior, el capital de trabajo incluye inventarios, comercio y otras cuentas por cobrar y cuentas por pagar, tanto corrientes como no corrientes.
- (2) 2012 según se reportó, ajustado para reflejar los cambios en las NIC 19 Beneficios a los Empleados.

Las partidas no monetarias incluidas en la utilidad incluyen: depreciación, amortización y deterioro, incluyendo pérdidas por deterioro de cuentas por cobrar e inventarios; aumentos y reversiones de las prestaciones y beneficios de los empleados; pérdidas y ganancias por la venta de propiedades, plantas y equipos, activos intangibles, subsidiarias y activos mantenidos para su venta; gastos de pago de capital basado en acciones; participación en los resultados de compañías asociadas; gasto financiero neto; gastos por impuesto sobre la renta y otros rubros no monetarios incluidos en los resultados. Por favor, consulte nuestro estado de flujos de efectivo consolidado en nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, y durante los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 para una visión más completa de nuestro flujo de efectivo de actividades de operación.

Nuestra principal fuente de liquidez para nuestras actividades y operaciones en curso es nuestro flujo de efectivo de actividades de operación. Para operaciones extraordinarias (como la adquisición de Anheuser-Busch 2008 y la integración de 2013 con Grupo Modelo), es posible que, de vez en cuando, también nos basemos en los flujos de efectivo procedentes de otras fuentes. Ver “—Flujo de Efectivo de Actividades de Inversión” y “—Flujo de Efectivo de Actividades de Financiamiento” a continuación.

El efectivo neto de las actividades de operación en 2014 aumentó en EUA\$ 280 millones, o 2.0%, de EUA\$ 13,864 millones en 2013 a EUA\$ 14,144 millones en 2014, explicado principalmente por una ganancia mayor a partir de la unión con Grupo Modelo, así como una fuerte gestión de capital, estos aumentos fueron parcialmente compensados por un aumento en el pago de intereses e impuestos, y la reducción de dividendos recibidos, debido a la consolidación de los resultados de Grupo Modelo, después de su unión en junio de 2013.

Dedicamos esfuerzos sustanciales al uso eficiente de nuestro capital de trabajo, especialmente los elementos de capital de trabajo que se perciben como “núcleo” (incluyendo los créditos por ventas, inventarios y cuentas por pagar comerciales). Las iniciativas para mejorar nuestro capital de trabajo incluyen la implementación de mejores prácticas en gestión de cobro de cuentas por cobrar y del inventario, tales como optimización de nuestros niveles de inventario por unidad, la mejora de los tamaños de los lotes en nuestro proceso de producción y optimizar la duración de revisiones. Del mismo modo, nuestro objetivo es gestionar de manera eficiente nuestras cuentas por pagar al revisar nuestros términos y condiciones de pago estándar y resolver, en su caso, las condiciones de pago dentro de los 120 días siguientes al recibo de la factura. Los cambios en el capital de trabajo contribuyeron EUA\$ 815 millones de flujo de caja operativo en 2014. Esta contribución incluye EUA\$ 136 millones de entrada de flujos de efectivo de derivados. Para finales de 2014, cumplimos de manera anticipada con nuestro objetivo de entregar EUA\$ 500 millones de mejoras de capital de trabajo, previsto para los dos años después de completada la integración con Grupo Modelo.

El efectivo neto de las actividades de operación en 2013 aumentó en EUA\$ 596 millones, o 4.5%, de EUA\$ 13,268 millones en 2012 a EUA\$ 13,864 millones en 2013. El incremento resulta principalmente de mayores utilidades generadas en 2013 y de la unión con Grupo Modelo.



La siguiente tabla establece nuestro flujo de efectivo de actividades de operación durante los períodos de seis meses terminados los días 30 de junio de 2015 y 2014:

	<b>Período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015</b>	<b>Período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014</b>
	<b>(Millones de EUA\$)</b>	
Utilidad .....	5,361	5,010
Intereses, impuestos y otras partidas que no son en efectivo incluidas en utilidades .....	2,829	3,442
<b>Flujo de efectivo de actividades de operación antes de cambios en el capital de trabajo y uso de reservas .....</b>	<b>8,190</b>	<b>8,452</b>
Cambio en el capital de trabajo .....	(965)	(1,121)
Aportaciones de pensión y uso de reservas .....	(194)	(210)
Intereses e impuestos (pagados)/recibidos .....	(2,336)	(2,425)
Dividendos recibidos .....	19	25
<b>Flujo de efectivo de actividades de operación .....</b>	<b>4,714</b>	<b>4,721</b>

Nuestro flujo de efectivo de actividades de operación alcanzó EUA\$4,174 millones en el primer semestre de 2015, en comparación con EUA\$4,721 en el primer semestre de 2014.

Los cambios en el capital de trabajo en el primer semestre de 2015 y 2014 reflejan niveles de capital de trabajo más altos en comparación con los niveles de fin de año debido a la temporalidad. Los cambios en el capital de trabajo en la primera mitad de 2015 se ven afectados negativamente por los pagos relacionados con proyectos de gastos de capital en 2014, que tuvieron en promedio términos de pago más largos.

#### ***Flujo de Efectivo de Actividades de Inversión***

Nuestro flujo de efectivo de actividades de inversión para los años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 eran los siguientes:

	<b>Año terminado el 31 de diciembre (auditado)</b>		
	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
	<i>(Millones de EUA\$)</i>		
Inversiones de capital netas <sup>(1)</sup> .....	(4,122)	(3,612)	(3,089)
Adquisición y venta de subsidiarias y asociadas, neto de efectivo adquirido/vendido <sup>(2)</sup> .....	(6,700)	(17,397)	(1,412)
Recursos de la venta de / (inversión en) instrumentos de deuda a corto plazo .....	(187)	6,707	(6,702)
Recursos netos de impuestos de la venta de activos mantenidos para venta <sup>(3)</sup> .....	(65)	4,002	(3)
Otros <sup>(2)</sup> .....	(78)	19	(135)
<b>Flujo de efectivo (utilizado en) actividades de inversión .....</b>	<b>(11,152)</b>	<b>(10,281)</b>	<b>(11,341)</b>

Notas:

(1) Gastos netos de capital consisten en adquisiciones de plantas, propiedades y equipos y de activos intangibles, menos utilidades de ventas.

(2) Reclasificado para conformarse a la presentación de 2013.

El efectivo neto utilizado en actividades de inversión fue de EUA\$ 11,152 millones en 2014 en comparación con los EUA\$ 10,281 millones en 2013. La evolución del efectivo utilizado en actividades de inversión en 2014 refleja principalmente la adquisición de Oriental Brewery. Ver nota 6 a los estados financieros consolidados auditados al 31 diciembre de 2014 y 2013, y para los tres años terminados el 31 de diciembre 2014, 2013 y 2012 incluido en este Folleto Informativo.

Nuestros gastos netos de capital ascendieron a EUA\$ 4,122 millones en 2014 y EUA\$ 3,612 millones en 2013. De las inversiones de capital totales de 2014, aproximadamente el 50% se utilizó para mejorar nuestras instalaciones de producción, mientras que 40% se utilizó para la logística e inversiones comerciales. Aproximadamente el 10% se utilizó para mejorar las capacidades administrativas y para compra de hardware y software.

El efectivo neto utilizado en actividades de inversión fue de EUA\$ 10,281 millones en 2013 en comparación con EUA\$ 11,341 millones en 2012. La evolución del efectivo utilizado en actividades de inversión en 2013 se explica principalmente por la integración con Grupo Modelo y los recursos de la venta de la cervecera de Piedras Negras a Constellation Brands y los derechos de marcas de Grupo Modelo distribuidas en Estados Unidos por Crown Imports.

La siguiente tabla establece nuestro flujo de efectivo de actividades de inversión durante los períodos de seis meses terminados los días 30 de junio de 2015 y 2014:

	<b>Período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015</b>	<b>Período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014</b>
	<b>(Millones de EUA\$)</b>	
Capex neto.....	(1,609)	(1,579)
Adquisición y venta de subsidiarias, neto de efectivo adquirido/enajenado .....	(220)	(5,499)
Productos netos de la venta/(adquisiciones) de inversiones en valores de deuda a corto plazo.....	(71)	(39)
Neto de productos fiscales de la venta de activos mantenidos para venta.....	228	(146)
Otros.....	(272)	(204)
<b>Flujo de efectivo de actividades de inversión .....</b>	<b>(1,944)</b>	<b>(7,467)</b>

El efectivo neto utilizado en actividades de inversión fue EUA\$1,944 millones en el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 en comparación con EUA\$7,467 millones durante el mismo período de 2014. Véase también la Nota 6 de nuestro informe provisional no auditado al día 30 de junio de 2015 y de los períodos de seis meses terminados los días 30 de junio de 2015 y 2014. En 2014, el flujo de efectivo de actividades de inversión refleja principalmente la adquisición de OB.

#### *Flujo de Efectivo de Actividades de Financiamiento*

Nuestro flujo de efectivo de actividades de financiamiento para los años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 están a continuación:

	Año terminado el (auditado)		
	2014	2013	2012
	<i>(Millones de EUAS)</i>		
Dividendos pagados <sup>(1)</sup> .....	(7,400)	(6,253)	(3,632)
Neto (pagos en) / ganancias de préstamos.....	3,223	4,458	3,649
Ingresos netos de emisión de capital .....	83	73	102
Efectivo recibido por instrumentos de acciones diferidos.....	-	1,500	—
Otros (incluyendo costos de financiamiento netos distintos al interés).....	239	563	43
<b>Flujo de efectivo de (utilizado para) actividades de financiamiento.....</b>	<b>(3,855)</b>	<b>341</b>	<b>162</b>

Nota:

- (1) Los dividendos pagados en 2014 consistieron principalmente en EUAS\$ 5,385 millones pagados por Anheuser-Busch InBev SA/NV y EUAS\$ 1,955 millones pagados por Ambev. Los dividendos pagados en 2013 consistieron principalmente en EUAS\$ 4,821 millones pagados por Anheuser-Busch InBev SA/NV y EUAS\$ 1,281 millones pagados por Ambev. Los dividendos pagados en 2012 consistieron principalmente en EUAS\$ 2,730 millones pagados por Anheuser-Busch InBev SA/NV y EUAS\$ 1,101 millones pagados por Ambev.

La salida de flujo de efectivo por actividades de financiamiento ascendió a EUAS\$ 3,855 millones de dólares en 2014, en comparación con una entrada de efectivo de EUAS\$ 341 millones en 2013. Los flujos de efectivo de actividades de financiamiento en 2014 refleja el fondeo de la adquisición de Oriental Brewery y un pago mayor de dividendos. Consulte las notas 17, 21 y 24 de nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, y durante los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012.

Ver “—Créditos” a continuación para mayor detalle acerca de la deuda a largo plazo en la que incurrimos durante 2014.

Los flujos de efectivo derivados de actividades de financiamiento ascendieron a EUAS\$ 341 millones en 2013, en comparación con el efectivo derivado de actividades de financiamiento para el año terminado el 31 de diciembre 2012 de EUAS\$ 162 millones. El flujo de efectivo de actividades de financiamiento en 2013 refleja el financiamiento de la integración con Grupo Modelo, pagos de dividendos más altos en comparación con 2012, y los ingresos en efectivo de los instrumentos de acciones diferidas emitidos en una transacción relacionada con la integración con Grupo Modelo.

La siguiente tabla establece nuestro flujo de efectivo de actividades de financiamiento durante los períodos de seis meses terminados los día 30 de junio de 2015 y 2014:

	Período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015	Período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2014
	<i>(Millones de EUAS)</i>	
Dividendos pagados.....	(4,556)	(4,299)
(Pagos)sobre/ productos netos de desembolso.....	1,507	5,667
Productos netos de la emisión de capital social .....	3	72
Recompra de acciones .....	(1,000)	-
Otros .....	(196)	(228)
<b>Flujo de efectivo de actividades de financiamiento.....</b>	<b>(4,242)</b>	<b>1,212</b>

El flujo saliente de efectivo de nuestras actividades de financiamiento ascendió a EUAS\$4,242 millones en el período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015, en comparación con un flujo entrante de EUAS\$1,212 millones en el mismo período de 2014. El flujo saliente de efectivo de 2015 de actividades de financiamiento del período de seis meses terminado el día 30 de junio de 2015 refleja la recompra de acciones y los dividendos más

altos pagados. En 2014, el flujo entrante de actividades de financiamiento refleja el financiamiento de la adquisición de OB.

Nuestro efectivo, equivalentes de efectivo e inversiones a corto plazo en valores de deuda menos sobregiros bancarios al día 30 de junio de 2015 ascendió a EUA\$6,722 millones. Al día 30 de junio de 2015, teníamos una liquidez total de EUA\$14,722 millones, que constaba de EUA\$8.0 mil millones disponibles conforme a líneas de crédito a largo plazo comprometidas y EUA\$6,722 millones en efectivo, equivalentes de efectivo e inversiones a corto plazo en valores de deuda menos sobregiros bancarios. Aunque podemos solicitar en préstamo dichas cantidades para cubrir nuestras necesidades de liquidez, depositamos principalmente nuestra confianza en flujos de efectivo de actividades operativas para financiar nuestras operaciones continuas.

### ***Transferencias de Subsidiarias***

El importe de los dividendos pagaderos por nuestras subsidiarias operativas a nosotros está sujeto, entre otras restricciones, a limitaciones generales impuestas por leyes corporativas, restricciones a las transferencias de capital y las restricciones de control de cambio de las respectivas jurisdicciones en las que dichas filiales se organizan y operan. Por ejemplo, en Brasil, que representó el 30.9% de nuestra utilidad real reportada de operaciones para el año terminado el 31 de diciembre de 2014, la legislación vigente permite al gobierno brasileño imponer restricciones temporales sobre las remesas de capital extranjero en el extranjero en caso de un desequilibrio grave o un previsto desequilibrio grave en la balanza de pagos de Brasil. Durante aproximadamente seis meses en 1989 y principios de 1990, el gobierno brasileño congeló todas las repatriaciones de dividendos y de capital en poder del Banco Central que se adeudaban a los inversionistas de capital extranjero con el fin de conservar las reservas de Brasil de moneda extranjera.

Los dividendos pagados a nosotros por algunas de nuestras subsidiarias también están sujetos a retención de impuestos. La retención de impuestos, en su caso, por lo general no excede del 10%.

Restricciones a las transferencias de capital también son comunes en algunos países en desarrollo, y pueden afectar nuestra flexibilidad en la implementación de una estructura de capital que creemos que es eficiente. Por ejemplo, China tiene regulaciones de aprobación muy específicas para todas las transferencias de capital hacia o desde el país y ciertas transferencias de capital hacia y desde Ucrania están sujetas a la obtención de permisos específicos.

### **Fuentes de Fondo**

#### ***Políticas de Fondo***

Buscamos asegurar líneas de crédito comprometidas con instituciones financieras para cubrir nuestro riesgo de liquidez sobre una base de 12 meses y 24 meses. El riesgo de liquidez se identifica tanto con el presupuesto y como la recomendación del grupo con respecto al proceso de planificación estratégica en una base consolidada. Dependiendo de las circunstancias del mercado y la disponibilidad de los mercados de capitales locales para la emisión de deuda, tomar decisiones, en base a las previsiones de liquidez, para asegurar financiamientos a largo y mediano plazos.

También buscamos optimizar continuamente nuestro objetivo de estructura de capital para maximizar el valor del accionista, manteniendo la flexibilidad financiera deseada para ejecutar proyectos estratégicos. Nuestra política y marco de estructura de capital tienen como objetivo optimizar el valor para los accionistas a través de la distribución del flujo de caja a nosotros de nuestras subsidiarias, manteniendo una calificación de grado de inversión y minimizando las inversiones con retornos por debajo de nuestro costo promedio ponderado de capital.

#### ***Efectivo y Equivalentes de Efectivo e Inversiones a Corto Plazo***

Nuestro efectivo y equivalentes de efectivo y nuestras inversiones a corto plazo menos los sobregiros bancarios al 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 eran los siguientes:



	Año terminado el 31 de diciembre (auditado)		
	2014	2013	2012
	<i>(Millones de EUA\$)</i>		
Efectivo y equivalentes de efectivo .....	8,357	9,839	7,051
Sobregiros bancarios .....	(41)	(6)	—
Inversiones en instrumentos de deuda a corto plazo .....	301	123	6,827
<b>Efectivo y Equivalentes de Efectivo e Inversiones a Corto Plazo.</b>	<b>8,616</b>	<b>9,956</b>	<b>13,878</b>

### Créditos

Para financiar la adquisición de Anheuser-Busch en 2008, firmamos un contrato de crédito preferente de EUA\$ 45 mil millones, de los cuales se dispuso en última instancia de EUA\$ 44 mil millones. Refinanciamos y repagamos la totalidad de nuestras obligaciones en virtud de este contrato de crédito preferente durante 2009 y 2010, y en 2010 firmamos un nuevo contrato de crédito preferente (el “Contrato de Crédito Preferente 2010”). El Contrato de Crédito Preferente 2010 comprende un crédito por EUA\$ 5.0 mil millones con vencimiento en 2013, el cual fue totalmente amortizado de manera anticipada y dado por terminado en abril de 2013, y un crédito revolvente por EUA\$ 8.0 mil millones con vencimiento en 2015. En 2013, modificamos los términos de la línea de crédito revolvente de EUA\$ 8.0 mil millones ampliando la disposición de EUA\$ 7.2 mil millones a un vencimiento revisado de julio de 2018. Al 31 de diciembre de 2014, no se realizaron disposiciones al amparo de la línea de crédito modificada de EUA\$ 8.0 mil millones. Los términos del Contrato de Crédito Preferente 2010, así como su uso previsto, se describen en la “Sección 8. Información Adicional—C. Contratos Relevantes.”

Por otra parte, en 2014 y en 2015 a la fecha, habíamos completado las siguientes ofertas de deuda en el mercado:

- El 27 de enero de 2014, emitimos pagarés por un monto principal total de EUA\$ 5.25 mil millones, que consisten en EUA\$ 1.2 mil millones monto principal total de pagarés a tasa fija con vencimiento en 2017; EUA\$ 300 millones monto principal total de pagarés a tasa variable con vencimiento en 2017; EUA\$ 1.25 mil millones monto principal total de pagarés a tasa fija con vencimiento en 2019; EUA\$ 250 millones monto principal total de pagarés a tasa variable con vencimiento en 2019; EUA\$ 1.4 mil millones monto principal total de pagarés a tasa fija con vencimiento en 2024; y EUA\$ 850 millones monto principal total de pagarés a tasa fija con vencimiento en 2044. Los pagarés con interés fijo devengan intereses a una tasa anual de 1.125% para los pagarés de 2017; 2.150% para los pagarés de 2019; 3.700% para los pagarés de 2024; y 4.625% para los pagarés de 2044. Los pagarés a tasa variable devengan intereses a una tasa anual de 19.00 puntos base por encima de LIBOR a tres meses para los pagarés de 2017 a tasa variable, y 40.00 puntos base por encima de LIBOR a tres meses para los pagarés 2019 a tasa variable. Los recursos recibidos de dicha emisión se utilizaron para propósitos corporativos generales y financiamiento anticipado del financiamiento relacionado con la adquisición anunciada de Oriental Brewery.
- El 30 de marzo de 2014, emitimos bonos por la cantidad total de 2.5 mil millones de Euros, mismos que consistieron en 850 millones de Euros capital total en pagarés a tasa variable con vencimiento en 2018; 650 millones de Euros capital total en pagarés a tasa fija con vencimiento en 2021; y 1000 millones de Euros capital total en pagarés a tasa fija con vencimiento en 2026. Los pagarés a tasa fija devengan intereses a una tasa anual de 1.95% para pagarés de 2021 y 2.70% para los pagarés de 2026. Los pagarés a tasa variable devengan intereses a una tasa anual de 38.00 puntos base sobre el EURIBOR a tres meses.

La mayoría de nuestros otros préstamos y créditos que devengan intereses son para propósitos corporativos generales, basándonos en preocupaciones estratégicas de estructura de capital, aunque ciertos préstamos se incurren para financiar adquisiciones significativas de subsidiarias, como los préstamos para financiar la integración con Grupo Modelo. Aunque los factores estacionales afectan a la empresa, tienen poco efecto en nuestras necesidades de financiamiento.

Tenemos un programa de papel comercial belga mediante el cual Anheuser-Busch InBev SA/NV y Cobrew NV pueden emitir y tener en circulación al mismo tiempo pagarés en papel comercial con un importe máximo total de 1.0 mil millones de Euros (EUA\$ 1.2 mil millones) o su equivalente en monedas alternativas. Los recursos recibidos

de la emisión de dichos pagarés pueden ser utilizados para fines corporativos generales. Los pagarés pueden ser emitidos en dos tranches: Tranche A tiene un vencimiento de no menos de siete y no más de 364 días desde e incluyendo el día de publicación, Tranche B tiene un vencimiento no inferior a un año. También hemos establecido un programa de papel comercial de Estados Unidos, por un monto total que no supera los EUA\$ 3.0 mil millones. Al 31 de diciembre de 2014, el papel comercial total en circulación al amparo del programa ascendió a EUA\$ 2.2 mil millones. Nuestra capacidad de pedir prestado cantidades adicionales bajo los programas está sujeta a la demanda de los inversionistas. Si somos incapaces de refinanciar bajo estos programas comerciales a la fecha de su vencimiento, tendremos acceso a financiamiento a través del uso de nuestras líneas de crédito.

Nuestros préstamos están vinculados a diferentes tasas de interés, tanto variables como fijas. Al 31 de diciembre de 2014, después de cierta cobertura y ajustes al valor razonable, EUA\$ 7.2 mil millones, o el 14.1%, de nuestros pasivos financieros que devengan intereses (que incluyen préstamos, créditos y sobregiros bancarios) devengaron un interés variable, mientras que EUA\$ 43.9 mil millones, o 85.9%, devengaron un interés fijo. Nuestra deuda neta está denominada en diversas monedas, aunque principalmente en Dólares, el euro, el real brasileño, la libra esterlina y el dólar canadiense. Nuestra política consiste en abordar de manera proactiva y administrar la relación entre nuestros diversos pasivos en moneda de endeudamiento y nuestros flujos de efectivo en moneda funcional, a través de contratos de endeudamiento a largo plazo o a corto plazo, ya sea directamente en sus monedas funcionales o indirectamente a través de acuerdos de cobertura.

La moneda de endeudamiento es impulsada por diversos factores en los diferentes países de operación, incluyendo la necesidad de protegerse contra la inflación de la moneda funcional, limitaciones convertibilidad de la moneda, o las restricciones impuestas por el control de cambios u otros reglamentos. De conformidad con nuestra política encaminada a lograr un equilibrio óptimo entre el costo de financiamiento y la volatilidad de los resultados financieros, buscamos abordar y gestionar la relación entre los pasivos de endeudamiento y el flujo de efectivo en moneda funcional de forma proactiva, y celebramos ciertos instrumentos financieros con el fin de mitigar el riesgo cambiario.

Utilizamos un modelo híbrido de paridad de moneda conforme al cual podemos (i) empatar la exposición cambiaria de deuda neta a los flujos de efectivo en esa moneda, medida sobre la base de EBITDA, según se define, ajustado por partidas extraordinarias, mediante el canje de una parte significativa de la deuda en Dólares a otras monedas, como el Real brasileño (con un cupón más alto), aunque esto podría impactar negativamente nuestras utilidades e ingresos debido al mayor cupón de interés del real brasileño, y (ii) utilizar los flujos de efectivo en Dólares de Estados Unidos para hacer pagos de intereses bajo nuestra obligaciones de deuda. Para nuestra definición de EBITDA, según se define, ver "Sección 3. Revisión Operativa y Financiera – E. Resultados de Operaciones – Año terminado el 31 de diciembre de 2014 en comparación con el año terminado el 31 de diciembre de 2013 – EBITDA, según se define".

También hemos celebrado ciertos instrumentos financieros con el fin de mitigar los riesgos de tasa de interés.

Para un análisis de los riesgos que surgen con motivo de la celebración de instrumentos financieros, ver nota 27 y 29 de nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente, y durante los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012, y la nota 18 de nuestros estados financieros intermedios al 30 de junio de 2015 "Sección 9. Información Cuantitativa y Cualitativa Sobre Riesgos de Mercado—Riesgo de Mercado, Cobertura e Instrumentos Financieros."

Nos encontrábamos en cumplimiento de todos nuestros compromisos de deuda al 31 de diciembre de 2014. Los Contratos de Crédito Preferente de 2010 no incluyen cláusulas financieras restrictivas. Para más detalles acerca de nuestros pasivos corrientes y no corrientes, por favor refiérase a la nota 22 de nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, y durante los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012.

La siguiente tabla muestra el nivel de nuestros préstamos y obligaciones corrientes y no corrientes que devengan intereses al 31 de diciembre de 2014 y 2013:

	Año terminado el (auditado)	
	2014	2013
	<i>(Millones de EUA\$)</i>	
Créditos bancarios garantizados .....	286	286
Papel comercial.....	2,211	2,065
Créditos bancarios no garantizados .....	820	694
Emisiones de bonos no garantizados .....	47,549	45,853
Otros préstamos no garantizados .....	82	87
Pasivos de arrendamientos financieros .....	133	135
<b>Total.....</b>	<b>51,081</b>	<b>49,120</b>

La siguiente tabla muestra los vencimientos contractuales de nuestros pasivos que devengan intereses al 31 de diciembre de 2014:

	Monto en Libros <sup>(1)</sup>	Menos de 1 año	1 - 2 años	2 - 3 años	3 - 5 años	Más de 5 años
	<i>(Millones de EUA\$)</i>					
Créditos bancarios garantizados.....	286	117	72	28	41	28
Papel comercial.....	2,211	2,211	-	-	-	-
Créditos bancarios no garantizados.....	820	560	138	63	59	-
Emisiones de bonos no garantizados.....	47,549	4,535	2,383	6,682	10,240	23,709
Otros préstamos no garantizados.....	82	25	14	10	13	20
Pasivos de arrendamientos financieros....	133	3	4	4	14	108
<b>Total.....</b>	<b>51,081</b>	<b>7,451</b>	<b>2,611</b>	<b>6,787</b>	<b>10,367</b>	<b>23,865</b>

Nota:

(1) "Montos el Libros" se refiere al valor neto en libros según se reconoce en el balance general al 31 de diciembre de 2014.

Ver nota 27 de nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, y para los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 para una descripción de las divisas de nuestros pasivos financieros y una descripción de los instrumentos financieros que utilizamos para cubrir nuestros pasivos.

La siguiente tabla muestra nuestro efectivo y equivalentes de efectivo y capitalización al día 30 de junio de 2015:

	Al día 30 de junio de 2015
	<i>(Millones de USD, no auditados)</i>
Efectivo y equivalentes de efectivo, menos sobregiros bancarios.....	6,391
Pasivos circulantes que devengan intereses	
Préstamos bancarios garantizados .....	138
Papeles comerciales.....	2,117
Préstamos bancarios no garantizados.....	1,364
Emisiones de bonos no garantizados .....	3,736
Otros préstamos no garantizados .....	15
Pasivos de arrendamiento financiero .....	5
Pasivos que devengan intereses no circulantes	
Préstamos bancarios garantizados .....	191
Préstamos bancarios no garantizados.....	162
Emisiones de bonos no garantizados .....	43,528
Otros préstamos no garantizados .....	57

	<u>Al día 30 de junio de 2015</u>
	<i>(Millones de USD, no auditados)</i>
Pasivos de arrendamiento financiero .....	<u>129</u>
Total pasivos que devengan intereses .....	<u>51,442</u>
Capital atribuible a nuestros accionistas.....	47,501
Participaciones no mayoritarias.....	<u>3,942</u>
Capitalización Total .....	<b>102,885</b>

### Calificación Crediticia

Al 31 de diciembre de 2014, nuestra calificación crediticia de Standard & Poor's fue A para obligaciones a largo plazo y A-1 para obligaciones a corto plazo, con perspectiva estable, y nuestra calificación crediticia de Moody's Investors fue A2 para obligaciones a largo plazo y de P-1 para obligaciones a corto plazo, con una perspectiva positiva. Las calificaciones crediticias pueden ser modificadas, suspendidas o retiradas en cualquier momento y no es una recomendación para comprar, mantener o vender cualquiera de nuestros valores o los valores de nuestras subsidiarias. Cualquier cambio en nuestras calificaciones crediticias podría tener un impacto significativo en el costo de capital de deuda con nosotros y/o nuestra capacidad para reunir capital en los mercados de deuda.

### Inversiones de Capital

Invertimos EUA\$ 4,122 millones durante 2014 en la adquisición de activos de capital (neto de ingresos de la venta de propiedades, planta, equipo y activos intangibles). De las inversiones de capital totales en 2014, aproximadamente 50% se utilizó para mejorar nuestras instalaciones de producción, mientras que 40% se utilizó para inversiones en logística e inversiones comerciales. Aproximadamente el 10% se utilizó para mejorar las capacidades administrativas y de compra de hardware y software. Financiamos nuestras inversiones de capital principalmente a través de efectivo de actividades de operación.

Invertimos EUA\$ 3,612 millones durante 2013 en la adquisición de activos de capital (neto de ingresos de la venta de propiedades, planta, equipo y activos intangibles). El aumento en comparación con 2012 se debe principalmente a la integración con Grupo Modelo. De las inversiones de capital totales en 2013, aproximadamente el 57% se utilizó para mejorar nuestras instalaciones de producción, mientras que el 34% se utilizó para inversiones en logística e inversiones comerciales. Aproximadamente el 9% se utilizó para la mejora de las capacidades administrativas y compra de hardware y software.

Invertimos EUA\$ 3,089 millones durante el año 2012 en la adquisición de activos de capital (neto de ingresos de la venta de propiedades, planta, equipo y activos intangibles). La disminución en comparación con 2011 se relaciona principalmente con la devaluación en Brasil, que se traduce en una reducción de las inversiones en Dólares. De las inversiones de capital totales en 2012, aproximadamente el 56% se utilizó para mejorar nuestras instalaciones de producción, mientras que el 35% se utilizó para inversiones en logística e inversiones comerciales. Aproximadamente el 9% se utilizó para la mejora de las capacidades administrativas y de compra de hardware y software.

### Investigación y Desarrollo

En 2014, gastamos EUA\$ 217 millones (EUA\$ 185 millones en 2013 y EUA\$ 182 millones en 2012) en el área de investigación y desarrollo. Parte de esto se gastó en el área de investigación de mercado, pero la mayoría está relacionada con la innovación en las áreas de optimización de procesos y desarrollo de productos. Para más

información, ver “Sección 2. Información sobre la Compañía—B. Descripción del Negocio—10. Propiedad Intelectual; Investigación y Desarrollo—Investigación y Desarrollo”.

### **Inversiones y Ventas**

El 11 de mayo de 2012, anunciamos que Ambev y E. León Jimenes S.A., propietarios del 83.5% de CND, celebraron un acuerdo para formar una alianza estratégica para crear la empresa líder de bebidas en el Caribe a través de la combinación de sus negocios en la región. La participación inicial indirecta de AmBev en CND fue adquirida a través de un pago en efectivo de EUA\$ 1.0 mil millones y la contribución de Ambev Dominicana. Por separado, Ambev Brasil adquirió una participación adicional en CND de 9.3%, que era propiedad de Heineken N.V., por EUA\$ 237 millones en la fecha de cierre. Durante 2012 y 2013, como parte de la misma transacción, Ambev adquirió una participación adicional de otros accionistas minoritarios. Al 31 de diciembre de 2014, AmBev poseía una participación indirecta total de aproximadamente 55.0% en CND.

El 27 de abril de 2013, completamos una transacción para adquirir cuatro cervecerías en China, con una capacidad total de aproximadamente 9 millones de hectolitros. El precio de compra total fue de aproximadamente EUA\$ 439 millones.

El 4 de junio de 2013 anunciamos la finalización de nuestra integración con Grupo Modelo. La integración era un paso natural dada nuestra participación económica de más del 50% en Grupo Modelo antes de la transacción y la asociación de éxito a largo plazo entre las dos compañías. La integración se completó a través de una serie de pasos que simplificaron la estructura corporativa de Grupo Modelo, seguido de una oferta pública de adquisición en efectivo por todas las acciones en circulación de Grupo Modelo que no poseíamos en ese momento por EUA\$ 9.15 por acción. Para el 4 de junio de 2013 y tras la liquidación de la oferta pública de adquisición, éramos propietarios de aproximadamente el 95% de las acciones en circulación de Grupo Modelo. Hemos creado y financiado un fideicomiso para aceptar más ofertas de acciones de los accionistas de Grupo Modelo a un precio de EUA\$ 9.15 por acción durante un período de hasta 25 meses a partir de la finalización de la integración. El 7 de junio de 2013, en una operación relacionada con la integración, Grupo Modelo completó la venta de su negocio en los 50 estados de los Estados Unidos, el Distrito de Columbia y Guam a Constellation Brands, Inc. por aproximadamente EUA\$ 4.75 mil millones, en total, sujeto a un ajuste posterior al cierre, el cual fue pagado por Constellation Brands, Inc., el 6 de junio de 2014. El ajuste post-cierre fue de aproximadamente EUA\$ 558 millones. En una transacción relacionada con la integración con Grupo Modelo, algunos accionistas de Grupo Modelo compraron un derecho diferido de acciones para adquirir el equivalente a aproximadamente 23.1 millones de acciones de AB InBev, que se entregarán dentro de cinco años, por una contraprestación de aproximadamente EUA\$ 1.5 mil millones. Esta inversión ocurrió el 5 de junio de 2013. Ver nota 6 de nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, y durante los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012.

El 1 de abril de 2014, se anunció la finalización de nuestra readquisición de Oriental Brewery, la cervecería líder en Corea del Sur, de KKR y Affinity Equity Partners. El valor de la empresa para la transacción fue de EUA\$ 5.8 mil millones, y como resultado de un acuerdo firmado con KKR y Affinity Equity Partners en 2009, recibimos aproximadamente EUA\$ 320 millones en efectivo al cierre de esta transacción, sujeta a ajustes de cierre de conformidad con los términos de la transacción. Esta adquisición trajo de vuelta a Oriental Brewery a nuestro portafolio después de que vendimos la empresa en julio de 2009, a raíz de la integración de InBev con Anheuser-Busch en apoyo de nuestro objetivo de disminución de deuda.

Durante el 2014, también completamos la adquisición de la Siping Ginsber Draft Beer Co., Ltd propietaria de la marca Ginsber y completamos la operación para adquirir tres fábricas de cerveza en China. El precio de compra total fue de aproximadamente EUA\$ 868 millones.

Durante el 2014, vendimos nuestra inversión en Comercio y Distribución Modelo en México y completamos la venta de nuestra planta de vidrio ubicada en Piedras Negras, Coahuila, México a asociados de Constellation Brands, Inc., en una transacción relacionada con la unión con Grupo Modelo.

Durante el 2014, adquirimos la fábrica de cerveza Blue Point (Long Island), 10 Barel Brewing en el noroeste de los Estados Unidos y dos mayoristas en Kentucky y Oregon.

Durante el 2014, compramos EUA\$ 1.0 mil millones de acciones de Grupo Modelo a través del Fideicomiso constituido el 4 de junio de 2013, para aceptar futuras ofertas de los accionistas de Grupo Modelo durante un periodo de 25 meses. Al 31 de diciembre de 2014, éramos propietarios de aproximadamente 99% de las acciones en circulación de Grupo Modelo.

En 2013 y 2014, se recibieron aproximadamente EUR 179 millones (EUA\$ 239 millones) de nuestra venta en 2013 de las operaciones de Europa Central a CVC Capital Partners.

### Deuda Neta y Capital

Definimos la deuda neta como préstamos no corrientes y corrientes que devengan intereses y los préstamos y sobregiros bancarios menos los instrumentos de deuda y efectivo. La deuda neta es un indicador de desempeño financiero que se utiliza en nuestra gestión para resaltar los cambios en nuestra posición general de liquidez. Creemos que la deuda neta es significativa para los inversionistas, ya que es una de las medidas principales que nuestra administración utiliza al evaluar nuestro progreso hacia la reducción de apalancamiento.

La siguiente tabla proporciona una reconciliación de la deuda neta a la suma de los préstamos corrientes y no corrientes que devengan intereses a partir de las fechas que se indican:

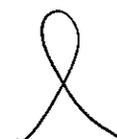
	31 de diciembre (auditado)	
	2014	2013
	<i>(Millones de EUA\$)</i>	
Préstamos y créditos no corrientes que devengan intereses....	43,630	41,274
Préstamos y créditos corrientes que devengan intereses.....	7,451	7,846
<b>Total</b> .....	<b>51,081</b>	<b>49,120</b>
Sobregiros bancarios.....	41	6
Efectivo y equivalentes de efectivo .....	(8,357)	(9,839)
Créditos que devengan intereses (incluido en Comercio y por cobrar).....	(308)	(310)
Instrumentos de deuda (incluido en valores de inversión) <sup>(1)</sup> ..	(322)	(146)
<b>Deuda Neta Total</b> .....	<b>42,135</b>	<b>38,831</b>

Nota:

- (1) Ver nota 22 de nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, y durante los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012.

La deuda neta al 31 de diciembre de 2014 fue de EUA\$ 42.1 mil millones de dólares, un incremento de EUA\$ 3.3 mil millones comparado con la deuda neta al 31 de diciembre de 2013. Además de los resultados operativos netos de inversiones de capital, la deuda neta fue principalmente afectada por la adquisición de Oriental Brewery (EUA\$ 5.5 mil millones), por el pago de dividendos a los accionistas de AB InBev y Ambev (EUA\$ 7.4 mil millones), el pago de intereses e impuestos (4.6 mil millones) y el impacto de conversión de moneda por las tasas de tipo de cambio (una disminución de EUA\$ 447 millones de deuda neta). Asimismo ver nota 6 a los estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, y durante los tres años terminados el 31 de diciembre 2014, 2013 y 2012 incluidos en este Folleto Informativo.

La deuda neta al 31 de diciembre 2013 fue de EUA\$ 38.8 mil millones, un incremento de EUA\$ 8.7 mil millones, comparado con la deuda neta al 31 de diciembre de 2012. Además de los resultados operativos netos de inversiones de capital, la deuda neta se vio afectada principalmente por el pago asociado a la integración con Grupo Modelo neto del efectivo adquirido y la utilidad de las ventas a Constellation Brands, Inc. (EUA\$ 13.0 mil millones), los ingresos de los instrumentos diferidos de acciones (EUA\$ 1.5 mil millones), el pago de dividendos a los accionistas de AB InBev y Ambev (EUA\$ 6.3 mil millones), el pago de intereses e impuestos (EUA\$ 4.2 mil millones) y el impacto de los cambios en los tipos de cambio (EUA\$ 606 millones aumento de la deuda neta).



El capital consolidado atribuible a los accionistas de AB InBev al 31 de diciembre de 2014 fue de EUA\$ 49,972 millones, contra EUA\$ 50,365 millones al 31 de diciembre de 2013. El efecto combinado principalmente del debilitamiento del tipo de cambio del euro, real brasileño, el peso argentino, el peso mexicano la libra esterlina, el rublo ruso y el yuan chino dio lugar a un ajuste negativo en la conversión de divisas de EUA\$ 4,374 millones.

El patrimonio neto consolidado atribuible a los accionistas de AB InBev al 31 de diciembre de 2013 fue de EUA\$ 50,365 millones, contra EUA\$ 41,154 millones<sup>7</sup> al 31 de diciembre de 2012. El efecto combinado principalmente del debilitamiento de los tipos de cambio del real brasileño, el peso argentino, el peso mexicano y el rublo ruso y el fortalecimiento de los tipos de cambio del euro, la libra esterlina y el yuan chino dieron lugar a un ajuste negativo en la conversión de divisas de EUA\$ 3,109 millones.

Más detalles sobre los movimientos de capital se pueden encontrar en nuestro estado de cambios de capital en nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, y para los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012.

Ver “—Créditos” para mayor detalle acerca de la deuda a largo plazo en la que incurrimos durante 2014.

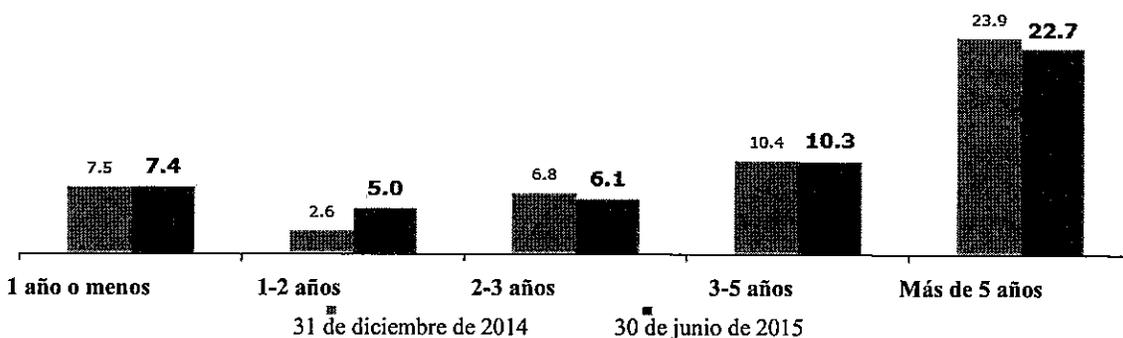
Nuestra deuda neta aumentó a EUA\$44,110 millones al día 30 de junio de 2015, de EUA\$42,135 al día 31 de diciembre de 2014.

Aparte de los resultados operativos netos de gastos de capital, la deuda neta se ve afectada principalmente por la recompra de acciones (EUA\$1.0 mil millones), pagos de dividendos a nuestros accionistas y los accionistas de Ambev (EUA\$4.6 mil millones), el pago de intereses e impuestos (EUA\$2.3 mil millones) y el impacto de los cambios en los tipos de cambio (disminución de EUA\$680 millones de deuda neta).

La proporción de deuda neta a EBITDA, según se define (ajustada para partidas excepcionales) aumentó de 2.27:1 al final de 2014 a 2.48:1 de manera reportada durante el período de doce meses que termina el día 30 de junio de 2015 (julio de 2014 - junio de 2015, según se reporta).

El capital consolidado atribuible a nuestros accionistas al día 30 de junio de 2015 fue de EUA\$47,501 millones, comparado con EUA\$49,972 millones al día 31 de diciembre de 2014. El efecto combinado del debilitamiento de los tipos de cambio al cierre del euro, el real brasileño, el peso argentino, el peso mexicano, el dólar canadiense y el won de surcoreano, entre otros, resultó en un ajuste de conversión de divisas negativo de EUA\$1,564 millones.

La siguiente tabla muestra los términos y calendarios de restitución de deuda de nuestra deuda al día 30 de junio de 2015 (cifras en miles de millones de EUA\$):



La nota 15 y la nota 18 de nuestro informe provisional no auditado al día 30 de junio de 2015 y de los períodos de seis meses terminados los días 30 de junio de 2015 y 2014 contienen mayores detalles sobre los préstamos y desembolsos que devengan intereses, calendario de restitución y riesgo de liquidez.

<sup>7</sup> 2012 según lo reportado, ajustado para reflejar los cambios en la información por segmentos y en la actualizada NIC19 Beneficios a los Empleados.

**H. OBLIGACIONES CONTRACTUALES Y CONTINGENCIAS****Obligaciones Contractuales**

La siguiente tabla refleja algunas de nuestras obligaciones contractuales y el efecto que esperamos tengan sobre nuestra liquidez y flujos de efectivo en periodos futuros, al 31 de diciembre 2014:

<b>Obligaciones Contractuales</b>	<b>Flujos de efectivo contractual es <sup>(2)</sup></b>	<b>Vencimientos por Periodo</b>				
		<b>Menos de 1 año</b>	<b>1-2 años</b>	<b>2-3 años</b>	<b>3-5 años</b>	<b>Más de 5 años</b>
		<i>(millones de Dólares)</i>				
Créditos bancarios con garantía.....	(313)	(124)	(82)	(32)	(46)	(29)
Papel comercial .....	(2,214)	(2,214)	-	-	-	-
Créditos bancarias sin garantía .....	(889)	(590)	(168)	(69)	(62)	-
Emisiones de bonos sin garantía.....	(66,851)	(5,715)	(4,212)	(8,339)	(13,154)	(35,431)
Otros créditos sin garantía .....	(175)	(35)	(21)	(18)	(22)	(79)
Obligaciones bajo arrendamientos financieros.....	(244)	(14)	(14)	(14)	(34)	(168)
Sobregiros bancarios .....	(41)	(41)	-	-	-	-
Obligaciones bajo arrendamientos operativos.....	(1,013)	(106)	(98)	(83)	(126)	(600)
Compromisos de compra.....	(9,303)	(4,479)	(2,686)	(1,952)	(176)	(10)
Proveedores y otras cuentas por pagar.....	(19,151)	(17,908)	(356)	(215)	(163)	(509)
<b>Total<sup>(1)</sup></b>	<b>(100,194)</b>	<b>(31,226)</b>	<b>(7,637)</b>	<b>(10,722)</b>	<b>(13,783)</b>	<b>(36,826)</b>

-  
Notas:

- (1) "Total" se refiere a pasivos financieros distintos a derivados, incluidos los pagos de intereses.  
 (2) Los flujos de efectivo contractuales de créditos y emisiones de bonos en la tabla anterior difieren del valor en libros para estos rubros en los estados financieros debido a que éstos incluyen nuestro mejor estimado de intereses por pagar en el futuro (aún no devengados) a fin de reflejar de mejor manera nuestra posición de flujo de efectivo futura.

Ver "—Sección G. Liquidez y Recursos de Capital—Fuentes de Financiamiento—Préstamos" para mayor información acerca de nuestros préstamos a corto plazo y deuda a largo plazo.

Ver nota 27 y 29 de nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente, y para los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012, y en particular a las discusiones contenidas en los mismos sobre "Riesgo de Liquidez", para mayor información acerca del vencimiento de nuestras obligaciones contractuales, incluyendo pagos de interés y activos y pasivos financieros derivados.

Ver nota 28 de nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2013 y para los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 para mayor información acerca de nuestras obligaciones de arrendamientos operativos.

La información relativa a nuestros compromisos de pensiones y acuerdos de fondeo se describe en nuestras Políticas Contables Significativas y en la nota 23 de nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2013 y para los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012. El monto de aportaciones a planes de pensiones fondeados se determina de conformidad con la legislación aplicable en cada jurisdicción en la que operamos. En algunos países existen requisitos mínimos de fondeo, mientras que en otros hemos desarrollado nuestras propias políticas, en algunos casos en línea con los órganos fiduciarios locales. El tamaño y calendario de aportaciones por lo general depende del comportamiento de los mercados de inversión. Dependiendo del país y el plan de que se trate, el nivel de fondeo se monitorea periódicamente y el monto de la aportación se modifica según sea necesario. Derivado de lo anterior, no es posible predecir con certeza las cantidades que pueden volverse exigibles en 2015 en adelante. En 2014, nuestras aportaciones patronales a planes de

pensiones de prestación definida y de aportación definida ascendieron a EUA\$ 471 millones. Estimamos que nuestras aportaciones a planes de pensiones de prestación definida en 2015 ascenderán a EUA\$ 250 millones aproximadamente para nuestros planes de pensiones de prestación definida fondeados, y EUA\$ 68 millones en pagos de beneficios a nuestros planes de pensiones de prestación definida no fondeados y planes médicos posteriores al retiro. Ver nota 23 de nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2013 y para los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 para mayor información acerca de nuestras obligaciones relacionadas con beneficios laborales.

### Garantías y Obligaciones Contractuales

La siguiente tabla refleja nuestras garantías y obligaciones contractuales para la adquisición de propiedad, plantas y equipos, préstamos a clientes y otros compromisos, al 31 de diciembre de 2014 y 2013:

	Año terminado el 31 de diciembre (auditado)	
	2014	2013
	<i>(Millones de EUA\$)</i>	
Garantías otorgadas por pasivos propios .....	641	559
Garantías y garantías financieras recibidas por cuentas por cobrar propias y préstamos a clientes	193	57
Obligaciones contractuales para la compra de propiedad, planta y equipo .....	647	591
Obligaciones contractuales para la adquisición de préstamos a clientes	13	26
Otros compromisos .....	1,801	1,021

Al 31 de diciembre de 2014, existían las siguientes obligaciones de fusiones y adquisiciones en relación con la unión con Grupo Modelo.

- En una operación relacionada con la integración con Grupo Modelo, accionistas selectos de Grupo Modelo compraron la titularidad de acciones diferidas para adquirir el equivalente a un aproximado de 23.1 millones de acciones de AB InBev, a ser entregadas dentro de cinco años, a un precio de aproximadamente EUA\$ 1.5 mil millones. Esta inversión se realizó el 5 de junio de 2013. En espera de la entrega de las acciones de AB InBev, pagaremos un cupón por cada acción que no haya sido entregada, para que los tenedores de las acciones diferidas sean compensados con una base posterior de impuestos, aplicable a los dividendos que hubieran recibido como si las acciones de Ab InBev hubieran sido entregadas antes de la fecha de registro de dichos dividendos.
- En el 7 de junio de 2013, en una operación relacionada con la integración de Grupo Modelo, celebramos de servicios de transición por un plazo de tres años con Constellation, en virtud del cual Grupo Modelo o sus afiliados podrán proporcionar ciertos servicios de transición a Constellation para asegurar una transición de operaciones sin problemas respecto de la fábrica de cervezas en Piedras Negras. Asimismo celebramos un contrato de suministro interno con Constellation por un periodo inicial de tres años, por el cual Constellation puede comprar inventario tanto a nosotros como a nuestras afiliadas por un precio específico, mientras que la fábrica de cerveza de Piedras Negras adquiere la capacidad necesaria para satisfacer el 100 por ciento de la demanda de Estados Unidos.

Ver nota 29 de nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2013 y para los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 para mayor información acerca de garantías y compromisos contractuales para la adquisición de propiedades, plantas y equipos, préstamos a clientes y otros compromisos.

### Contingencias

Estamos sujetos a diversas contingencias de carácter fiscal, laboral, con distribuidores y otras reclamaciones. Dada su naturaleza, estos procedimientos legales y asuntos fiscales implican incertidumbres inherentes, incluyendo

sin limitar, sentencias judiciales, negociaciones entre partes afectadas y acciones gubernamentales. En la medida en que consideramos que existe una probabilidad de que estas contingencias se materialicen, creamos una provisión en nuestro balance.

En la medida en que consideramos que la materialización de una contingencia es posible (pero no probable), y ésta se encuentra por encima de ciertos umbrales de relevancia, la hemos divulgado en la nota 30 de nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2013 y para los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012.

#### **I. ACUERDOS FUERA DEL BALANCE**

No tenemos ningún acuerdo fuera del balance que tenga, o pudieran razonablemente tener, un efecto significativo actual o futuro sobre nuestra condición financiera, cambios en condición financiera, los ingresos o gastos, resultados de operación, liquidez, inversiones de capital o recursos de capital que sea significativa para los inversionistas. Ver “—H. Obligaciones Contractuales y Contingencias—Garantías y Compromisos Contractuales” para una descripción de ciertas garantías y compromisos contractuales a los que estamos sujetos. También ver nota 29 de nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2013 y para los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012.

Para poder cumplir cabalmente con nuestras obligaciones al amparo de varios planes de opciones sobre acciones, celebramos acuerdos de préstamo de acciones por hasta 13 millones de nuestras propias acciones ordinarias. Debemos pagar a los acreedores respectivos, cualquier dividendo equivalente, después de impuestos, de los valores otorgados en crédito. Este pago será reportado a través del capital como dividendos. Al 31 de diciembre de 2014, 10 millones de valores otorgados en crédito fueron utilizados para cumplir cabalmente con nuestras obligaciones del plan de opciones sobre acciones. Ver nota 29 de nuestros estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, y para los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012.

#### **J. INFORMACIÓN SOBRE PANORAMA GENERAL Y TENDENCIAS**

En cuanto a las perspectivas de volumen para 2015, esperamos que los volúmenes en la industria en Estados Unidos continúen mejorando en 2015. Esperamos que nuestras ventas a mayoristas disminuyan medio dígito en el primer trimestre como resultado de la acumulación de inventarios por los mayoristas en el primer trimestre del año terminado el 31 de diciembre de 2014, en anticipación a las negociaciones sindicales. Esperamos que las ventas a mayoristas y minoristas converjan a lo largo del año. En México esperamos un aumento en los volúmenes de la industria cervecera en 2015, impulsado por una economía más fuerte e iniciativas comerciales propias. En Brasil, esperamos que nuestras ganancias aumenten en niveles medios a altos de un solo dígito, promovidas por un crecimiento continuo en el segmento Premium. En China esperamos que los volúmenes en la industria cervecera vuelvan a crecer en el 2015 y esperamos que nuestra ganancia por hectolitro siga siendo impulsada por una mezcla favorable de marcas.

Esperamos que los ingresos por hectolitro crezcan orgánicamente en línea con la inflación, sobre una base geográfica constante, como resultado de la mejora continua en las iniciativas de gestión de ingresos y oferta de producto.

Esperamos que el costo de ventas por hectolitro aumente orgánicamente en niveles bajos de un solo dígito, sobre una base geográfica constante, impulsado por la oferta de producto y el impacto transaccional del tipo de cambio desfavorable (principalmente en lo que respecta al real brasileño y la tasa de cambio del Dólar), parcialmente contrarrestado por costos globales favorables de materia prima, ahorro en compras y mejoras de eficiencia.

Esperamos que los gastos de distribución por hectolitro aumenten orgánicamente por un solo dígito medio, impulsado por mayores costos de distribución en Brasil, Estados Unidos y México.

Esperamos que nuestras ventas e inversiones de comercialización aumenten en un solo dígito, mediano a alto, mientras continuamos invirtiendo en nuestras marcas y plataformas globales a largo plazo.



Esperamos que el cupón promedio sobre deuda neta esté en el rango de 3.5% al 4.0% para el 2015. Esperamos que el gasto neto por intereses de pensiones y el gasto por incremento de valor sean de aproximadamente EUA\$ 35 millones y EUA\$ 80 millones por trimestre, respectivamente. Esperamos que otros resultados financieros continúen siendo afectados por las ganancias y pérdidas potenciales, relacionadas con la cobertura de nuestros programas de pago basados en acciones.

Esperamos que la tasa efectiva de impuestos normalizada en el año fiscal de 2015, esté entre el 22% y 24%. Esperamos que la tasa efectiva de impuestos normalizada en el año fiscal de 2016 a 2018, esté dentro del rango de 22% a 25%, y después de este periodo, en el rango de 25% a 27%.

Esperamos realizar gastos netos de capital de aproximadamente EUA\$ 4.3 mil millones para el 2015, derivados principalmente de inversiones en nuestras iniciativas de consumo y comerciales, así como en la expansión de nuestra capacidad de producción.

Nuestra estructura óptima de capital se mantiene en una razón de deuda neta a EBITDA, según se define (ajustada por factores excepcionales) de aproximadamente 2x. Aproximadamente un tercio de nuestra deuda bruta está denominada en monedas distintas al Dólar, principalmente el euro.

#### **SECCIÓN 4. CONSEJEROS, FUNCIONARIOS DE ALTO NIVEL Y EMPLEADOS**

##### **A. CONSEJEROS Y FUNCIONARIOS DE ALTO NIVEL**

###### **Estructura de Órganos de Administración, Gestión y Supervisión y Funcionarios de Alto Nivel**

Nuestra estructura de administración es una estructura de gobierno corporativo de un nivel, compuesto por nuestro Consejo de Administración, un Director General responsable de nuestra gestión del día a día y un consejo ejecutivo de administración presidido por nuestro Director General. Desde el 1 de enero de 2011, nuestro Consejo es asistido por cuatro comités principales: el Comité de Auditoría, el Comité de Finanzas, el Comité de Compensación y el Comité de Nombramientos. Ver “Sección 4. Consejeros, Funcionarios de Alto Nivel y Empleados—C. Prácticas del Consejo—Información acerca de Nuestros Comités”.

###### **Consejo de Administración**

###### ***Rol y Responsabilidades, Composición, Estructura y Organización***

Nuestro Consejo está compuesto por un máximo de 14 miembros. Actualmente contamos con 14 consejeros, todos ellos consejeros no ejecutivos.

De conformidad con un acuerdo de accionistas en el que algunos de nuestros principales accionistas acordaron mantener algunos de sus intereses en nosotros a través de Stichting Anheuser-Busch InBev, una fundación constituida conforme a las leyes de Holanda (“Stichting”), el tenedor de certificados Stichting clase A y el tenedor de certificados Stichting clase B tienen cada uno el derecho de nombrar a cuatro de nuestros consejeros (ver “Sección 5. Principales Accionistas y Operaciones con Partes Relacionadas—A. Principales Accionistas”). El consejo de administración de Stichting (que consta de ocho miembros, cuatro de los cuales son nombrados por el tenedor de certificados Stichting clase A y los otros cuatro por el tenedor de certificados Stichting clase B) puede nombrar de tres a seis miembros de nuestro Consejo que son independientes de los accionistas, con base en las recomendaciones de nuestro Comité de Nombramientos.

Como resultado de lo anterior, nuestro Consejo está integrado actualmente por cuatro miembros designados por Eugénie Patri Sébastien S.A. (que representa las familias fundadoras belgas de Interbrew y es titular de los certificados Stichting clase A), cuatro miembros designados por BRC S.á.rl (que representa a las familias brasileñas que eran los accionistas de control de Ambev y es titular de los certificados Stichting clase B), dos consejeros que no son funcionarios ejecutivos que fueron nombrados de conformidad con los términos de la integración con Grupo Modelo y cuatro consejeros independientes. Los consejeros independientes son recomendados por nuestro Comité de Nombramientos, nombrados por el consejo de Stichting y posteriormente elegidos en nuestra asamblea de accionistas (en la que Stichting, junto con partes relacionadas, cuenta con la mayoría de votos). Los consejeros son

nombrados por un período máximo de cuatro años. El límite de edad para los consejeros es de 70, aunque se pueden hacer excepciones en circunstancias especiales.

Los miembros independientes de nuestro Consejo deben cumplir con los siguientes criterios de independencia de conformidad con nuestro Estatuto de Gobierno Corporativo actual. Dichos criterios derivan de, pero no son totalmente idénticos a, los criterios de la Ley de Sociedades Belga (cuando se requiere legalmente, debemos aplicar los criterios de independencia establecidos por la ley societaria en Bélgica). De conformidad con el Código de Gobierno Corporativo de Bélgica de marzo de 2009 y la Ley Societaria de Bélgica, los criterios de independencia contenidos en nuestro Estatuto de Gobierno Corporativo son los siguientes:

- el consejero no es un directivo o gerente administrativo de nosotros o de cualquiera de nuestras compañías asociadas, y no lo ha sido en los últimos cinco años;
- el consejero no ha fungido como consejero no ejecutivo en nuestro consejo por más de tres periodos consecutivos, o por un periodo total de más de 12 años;
- el consejero no es un empleado de nosotros o de cualquiera de nuestras compañías asociadas y no lo ha sido en los últimos tres años;
- el consejero no recibe remuneración o beneficios adicionales significativos por parte de nosotros o de cualquiera de nuestras compañías asociadas, distintos a los honorarios recibidos como consejero no ejecutivo;
- el consejero no es el representante de algún accionista de control o un accionista con una participación de más del 10%, o un director o ejecutivo de dicho accionista;
- el consejero no tiene ni ha tenido durante el año financiero reportado una relación significativa de negocios con nosotros o con alguna de nuestras compañías asociadas, ya sea directamente o como socio, accionista, director o empleado de alto nivel de una entidad que tenga una relación de este tipo;
- el consejero no es ni ha sido en los últimos tres años, un socio o un empleado de nuestro auditor externo o el auditor externo de una compañía asociada; y
- el consejero no es un familiar cercano de un ejecutivo o gerente administrativo de cualquiera de las personas descritas anteriormente.

Cuando un consejero independiente ha sido miembro del Consejo durante tres periodos, cualquier propuesta para renovar su designación como consejero independiente deberá indicar expresamente por qué el Consejo considera que su independencia como director se conserva.

El nombramiento y renovación de nuestros consejeros se basa en la recomendación del Comité de Nombramientos y está sujeto a la aprobación de la asamblea de accionistas.

Nuestro Consejo es el órgano supremo de toma de decisiones, excepto por las facultades reservadas por ley a la asamblea de accionistas, o según se establece en los estatutos sociales.

Nuestro Consejo se reúne con la frecuencia que nuestros intereses requieren sin que exista una obligación para reunirse con una frecuencia mínima. Además, se pueden celebrar reuniones especiales del Consejo en cualquier momento por convocatoria ya sea del presidente del Consejo o de al menos dos consejeros. Las reuniones del Consejo se basan en un orden del día detallado que especifica los temas a ser decididos y los temas para efectivos informativos. Las decisiones del Consejo son adoptadas por mayoría simple de los votos emitidos.

Nuestro Consejo se compone actualmente de la siguiente manera:



Nombre	Función Principal	Naturaleza del Director	Nombramiento inicial	Vencimiento del nombramiento
María Asunción Aramburuzabala	Directora	No ejecutivo	2014	2018
Alexandre Behring	Director	No ejecutivo designado por los tenedores de certificados Stichting Clase B	2014	2018
Paul Cornet de Ways Ruart	Director	No ejecutivo, designado por el tenedor de certificados Stichting clase A.	2011	2015
Stéfan Descheemaeker	Director	No ejecutivo, designado por el tenedor de certificados Stichting clase A.	2008	2015
Valentín Díez Morodo	Director	No ejecutivo	2014	2018
Olivier Goudet	Director independiente	No ejecutivo	2011	2015
Paulo Alberto Lemann	Director	No ejecutivo, designado por el tenedor de certificados Stichting clase B.	2014	2018
Elio Leoni Sceti	Director Independiente	No ejecutivo	2014	2018
Carlos Alberto Sicupira	Director	No ejecutivo designado por los tenedores de los certificados Stichting clase B.	2014	2018
Grégoire de Spoelberch	Director	No ejecutivo, designado por el tenedor de certificados Stichting clase A.	2007	2018
Kees Storm	Director independiente Presidente del Consejo	No ejecutivo	2002	2015
Marcel Herrmann Telles	Director	No ejecutivo, designado por el tenedor de certificados Stichting clase B.	2004	2018



Nombre	Función Principal	Naturaleza del Director	Nombramiento inicial	Vencimiento del nombramiento
Alexandre Van Damme	Director	No ejecutivo, designado por el tenedor de certificados Stichting clase A.	1992	2018
Mark Winkelman	Director independiente	No ejecutivo	2004	2015

Los mandatos de Paul Cornet de Ways Ruart, Stéfán Descheemaeker, Kees Storm y Mark Winkelman terminarán inmediatamente después de la asamblea anual de accionistas que se celebrará el 29 de abril de 2015. Sus mandatos son renovables. La propuesta de nuestro Consejo a los accionistas en relación con la renovación de estos consejeros y la designación de sus sucesores se basará en la recomendación del Comité de Nombramientos y será divulgada en la convocatoria para la asamblea anual de accionistas que se celebrará el 29 de abril de 2015.

El domicilio de negocios de todos nuestros directores es: Brouwerijplein 1, 3000 Lovaina, Bélgica.

Ningún miembro del Consejo tiene conflicto de interés, según dicho término se define en el Código de Sociedades Belga, entre los deberes que él/ella tiene con nosotros y sus intereses privados y/u otros deberes.

**La señora Aramburuzabala** es un miembro no ejecutivo del Consejo. Nacida en 1963, es ciudadana mexicana con título de Licenciatura en Contabilidad por el ITAM (Instituto Tecnológico Autónomo de México). Ha fungido como Directora General de Tresalia Capital desde 1996. Actualmente es presidenta de los consejos de administración de Tresalia Capital, KIO Networks, Abilia y Red Universalia. También es miembro de los consejos de Grupo Modelo, Grupo Financiero Banamex, Banco Nacional de México, Médica Sur, Fresnillo plc, y Calidad de Vida, Progreso y Desarrollo para la Ciudad de México, y es miembro de la Junta Consultiva de la Escuela de Negocios del ITAM.

**El señor Behring** es representante de los accionistas principales (nombrado por BRC S.à.R.L., tenedor de los certificados Stichting clase B). Nacido en 1967, es ciudadano brasileño y cuenta con una licenciatura en Ingeniería en Electrónica de la Universidad Católica Pontificia en Rio de Janeiro y un MBA de la Escuela de Negocios de Harvard, habiéndose graduado como Becario Baker y Becario Loeb. Desde 2004 es co-fundador y Socio Director de 3G Capital, una firma de inversión global con oficinas en Nueva York y Río de Janeiro. El Sr. Behring ha fungido como presidente de Restaurant Brands International desde la adquisición por parte de 3G Capital de Burger King en octubre del 2010 y después de la subsecuente adquisición por parte Burger King de Tim Hortons en diciembre del 2014. El Sr. Behring también desempeñó el cargo de presidente de H.J. Heinz seguido de la adquisición de Berkshire Hathaway y 3G Capital en junio de 2013. Adicionalmente, el Sr. Behring fungió formalmente como consejero de CSX Corporation, una compañía de transporte ferroviario líder en Estados Unidos, de 2008 a 2011. Con anterioridad, el Sr. Behring dedicó aproximadamente 10 años a GP Investments, una de las principales firmas de capital privado de América Latina, incluyendo ocho años como socio y miembro del Comité de Inversiones. Fungió durante siete años, de 1998 a 2004, como Consejero y Director General de ALL (América Latina Logística), una de las ferrocarrileras más grandes de América Latina.

**Sr. Cornet de Ways Ruart** es representante de los accionistas principales (nombrado por Eugénie Patri Sébastien S.A., tenedor de los certificados Stichting clase A). Nacido en 1968, es ciudadano belga y cuenta con una maestría en Ingeniería Comercial de la Universidad Católica de Lovaina y un MBA de la Universidad de Chicago. Participó en el programa de maestro cervecero de la Universidad Católica de Lovaina. De 2006 a 2011, trabajó en Yahoo! y estuvo a cargo de Desarrollo Corporativo para Europa antes de asumir nuevas responsabilidades como Director Financiero Senior para Audiencia y Jefe de Personal. Antes de trabajar en Yahoo!, el Sr. Cornet fue Director de Estrategia de Orange UK y pasó siete años en McKinsey & Company en Londres y Palo Alto, California. Es también un miembro del Consejo de Administración de EPS, Rayvax, Adrien Invest, Upignac S.A., Floridienne S.A. y varias compañías privadas.

**Sr. Descheemaeker** es representante de los accionistas principales (nombrado por Eugénie Patri Sébastien S.A., tenedor de los certificados Stichting clase A). Nacido en 1960, es ciudadano belga y cuenta con una maestría en Ingeniería Comercial de la Escuela de Negocios de Solvay. Comenzó su carrera profesional en el Ministerio de Finanzas de Bélgica y luego trabajó en un grupo de inversión hasta 1996, cuando se unió a Interbrew como jefe de Estrategia y Crecimiento Externo, a cargo de sus actividades de fusiones y adquisiciones, culminando con la integración de Interbrew con Ambev. En 2004, hizo la transición a gestión operativa, como primero a cargo de las operaciones de Interbrew en los Estados Unidos y México, y luego como presidente de la zona de Europa Central y Oriental de Interbrew y, finalmente, Europa Occidental. En 2008, el Sr. Descheemaeker terminó sus responsabilidades operativas en Anheuser-Busch InBev y se unió a nuestro Consejo como Consejero no ejecutivo. Fue nombrado Director Financiero de Delhaize Group en enero de 2009 y se desempeñó como Director General de Delhaize Europe desde enero de 2012 hasta octubre de 2013. Es también miembro de la Fundación de la Universidad Libre de Bruselas (ULB) y miembro del Consejo de Administración de Telnet Group Holding, NV.

**Sr. Díez Morodo** es un miembro no ejecutivo y dependiente de nuestro Consejo. Nacido en 1940, es ciudadano mexicano. Es licenciado en Administración de Empresas de la Universidad Iberoamericana y participó en cursos de postgrado en la Universidad de Michigan. Actualmente es el Presidente de Grupo Nevadi Internacional, Presidente del Consejo Empresarial Mexicano de Comercio Exterior, Inversión y Tecnología, AC (COMCE) y Presidente del Comité Bilateral México- España de esa organización. Es miembro del Consejo de Administración de Grupo Modelo, Vicepresidente de Kimberly Clark de México, y Grupo Aeroméxico. Es miembro del Consejo de Grupo Financiero Banamex, Acciones y Valores Banamex, Grupo KUO, Grupo Dine, Mexichem, OHL México, Zara México, Telefónica Móviles México, Bodegas Vega Sicilia, Banco Nacional de Comercio Exterior, S.N.C. (Bancomext), ProMéxico y el Instituto de Empresa, Madrid. Es miembro del Consejo Mexicano de Hombres de Negocios y Presidente del Instituto Mexicano para la Competitividad, IMCO. Es Presidente de la Asamblea de Asociados de la Universidad Iberoamericana, y Fundador y Presidente de la Fundación Díez Morodo, que fomenta causas sociales, deportivas, educativas y filantrópicas. El sr. Díez Morodo es también miembro del Consejo del Museo Nacional de las Artes, MUNAL en México y miembro del Patronato Internacional del Museo del Prado en Madrid, España.

**Sr. Goudet** es un consejero independiente. Nacido en 1964, es un ciudadano francés con un título de Ingeniería de l'Ecole Centrale de Paris y se graduó de la Escuela de Negocios ESSEC en París con una especialización en Finanzas. El Sr. Goudet es Socio y Director General de JAB Holding Company, LLC, una posición que ha ocupado desde junio de 2012. Comenzó su carrera profesional en 1990 en Mars, Inc., trabajando en el equipo de finanzas del negocio francés. Después de seis años, dejó Mars para unirse al Grupo VALEO, donde ocupó varios cargos de alto nivel. En 1998, el Sr. Goudet regresó a Mars, donde más tarde se convirtió en Director de Finanzas en 2004. En 2008, su papel se amplió y fue nombrado Vicepresidente Ejecutivo y Director de Finanzas. En junio de 2012, se convirtió en un Asesor del Consejo de Mars, Inc. El Sr. Goudet es el Presidente de Peet's Coffee & Tea Inc. y de Caribou Einstein. Es también un miembro del Consejo de Administración de Coty Inc., D.E. Master Blenders 1753 y Jimmy Choo, PLC.

**Sr. Lemann** es representante de los accionistas principales (nombrado por BRC S.à.R.L., tenedor de los certificados Stichting clase B). Nacido en Brasil en 1968, es ciudadano brasileño y se graduó de la Facultad Candid Mendes en Río de Janeiro, Brasil, con una licenciatura en Economía. El Sr. Lemann hizo un internship en PriceWaterhouse en 1989 y fue empleado como Analista en Andersen Consulting de 1990 a 1991. El Sr. Lemann también realizó análisis de instrumentos de capital tanto como para Banco Marka como para Dynamo Asset Management (ambos en Río de Janeiro). De 1997 a 2004, desarrolló un grupo de fondos de inversión en Tincum Inc., una oficina de inversiones con sede en Nueva York que asesoró al *Synergy Fund of Funds* donde fungió como Administrador de Portafolio. En mayo de 2005, el Sr. Lemann fundó *Pollux Capital* y actualmente es su Administrador de Portafolio. El Sr. Lemann es miembro del consejo de Lojas Americanas, de la Fundación Lemann y Ambev.

**Sr. Leoni Sceti** es un consejero independiente. Nacido en 1966, es un ciudadano italiano que vive en el Reino Unido. Se graduó con honores Magna Cum Laude en Economía de LUISS en Roma, donde pasó el examen de la barra de postgrado Dottore Commercialista. El sr. Leoni Sceti es actualmente el Director General de Iglo Group, una empresa europea en la industria de la alimentación cuyas marcas son Birds Eye, Findus (en Italia) e Iglo. Tiene más de 20 años de experiencia en los sectores de bienes de consumo masivo y medios de comunicación. Fungió como Director General de EMI Music de 2008 a 2010. Antes de EMI Music, el sr. Leoni Sceti tuvo una carrera



internacional en marketing y ocupó cargos de alta dirección en Procter & Gamble y Reckitt Benckiser. El Sr. Leoni Scti es también un inversionista privado en nuevas empresas de tecnología, y actualmente es Presidente de Beamly, Presidente de LSG holdings, y Consejero en One Young World.

**Sr. Sicupira** es representante de los accionistas principales (nombrado por BRC S.à.R.L., tenedor de los certificados Stichting clase B). Nacido en 1948, es ciudadano brasileño y recibió el título de Licenciatura en Administración de Empresas por la Universidad Federal de Río de Janeiro y cursó el Programa de Administración de Dueños/Presidentes de la Escuela de Negocios de Harvard. Ha sido Presidente de Lojas Americanas desde 1981, donde también fungió como Director General hasta 1992. Es miembro del Consejo de Administración de Burger King Worldwide Holdings; el Consejo de Asesores del Decano de la Escuela de Negocios de Harvard; y co-fundador y miembro del Consejo de la Fundação Estudar, una organización sin fines de lucro que ofrece becas para brasileños.

**Sr. de Spoelberch** es representante de los accionistas principales (nombrado por Eugénie Patri Sébastien S.A., tenedor de los certificados Stichting clase A). Nacido en 1966, es un ciudadano belga y cuenta con un MBA del Instituto Europeo de Administración de Negocios (INSEAD). El Sr. de Spoelberch es un accionista activo de capital privado y sus actividades recientes incluyen responsabilidades compartidas como Director General de Lunch Garden, la cadena líder de restaurantes de autoservicio belga. Es miembro del consejo de varias empresas familiares, como Eugénie Patri Sébastien S.A., Verlinvest y Cobehold (Cobepa). Es también administrador del InBev Baillet-Latour Fund, una fundación que fomenta logros sociales, culturales, artísticos, técnicos, deportivos y educativos.

**Sr. Storm** es un consejero independiente y Presidente de nuestro Consejo de Administración. Nacido en 1942, es ciudadano holandés y recibió una maestría en Economía de Negocios de la Universidad de Rotterdam en 1969. Su primer papel después de graduarse fue como ayudante de contabilidad en Moret y Limperg. Después de seis exitosos años, fue nombrado miembro del Consejo Ejecutivo de Kon Scholten-Honig en 1976. Él era entonces miembro del Consejo Ejecutivo de Aegon, el grupo de seguros de vida, donde posteriormente fue responsable de regiones, incluyendo los Estados Unidos, Holanda y Europa, llegando a ser Presidente del Consejo Ejecutivo en 1993 hasta su jubilación en 2002. Fue miembro del Consejo de Supervisión de Ageon hasta mayo del 2014 y Presidente del Consejo de Supervisión de KLM, la aerolínea holandesa, hasta abril del 2014. Actualmente es Vicepresidente del Consejo de Supervisión de PON Holdings, y miembro del Consejo de Administración de Baxter International (incluyendo miembro del comité de auditoría) y Unilever (Vicepresidente y Consejero Independiente Senior). Su interés en la mejora de la salud también lo ha llevado a participar activamente en el *Amsterdam Cancer Center* y el *Health Insurance Fund for Africa*.

**Sr. Telles** es representante de los accionistas principales (nominado por BRC S.à.R.L., tenedor de los certificados Stichting clase B). Nacido en 1950, es ciudadano brasileño y cuenta con un título en Economía de la Universidad Federal de Río de Janeiro y cursó el Programa de Administración de Dueños/Presidentes de la Escuela de Negocios de Harvard. Fue Director General de Brahma y Ambev y ha sido miembro del Consejo de Administración de Ambev desde 2000. Es también miembro del Consejo de Administración de H.J. Heinz Company y del Consejo de Asociados de Insper. Es co-fundador y miembro del Consejo de la Fundação Estudar, una organización sin fines de lucro que ofrece becas para brasileños; y uno de los fundadores y Presidente de Ismart, una organización sin fines de lucro que ofrece becas a estudiantes de bajos ingresos. Es también un embajador de Endeavor, una organización internacional sin fines de lucro que apoya a emprendedores en mercados en desarrollo.

**Sr. Van Damme** es representante de los accionistas principales (nombrado por Eugénie Patri Sébastien S.A., tenedor de los certificados Stichting clase A). Nacido en 1962, es ciudadano belga y se graduó de la Escuela de Negocios de Solvay, Bruselas. El Sr. Van Damme comenzó a trabajar en la industria de la cerveza desde el principio de su carrera y ocupó diversos cargos operativos dentro de Interbrew hasta 1991, incluyendo Director de Planeación y Estrategia Corporativa. Ha administrado varias empresas matrices de capital de riesgo privadas y es actualmente director de Patri S.A. (Luxemburgo), Restaurant Brands International (anteriormente Burger King Worldwide Holdings) y de Douwe Egberts Master Blenders 1753. Es también administrador del InBev Baillet-Latour Fund, una fundación que fomenta logros sociales, culturales, artísticos, técnicos, deportivos y educativos, así como director de una organización de caridad, sin fines de lucro denominada DKMS, el centro más grande de donación de médula ósea en el mundo.

**Sr. Winkelman** es un consejero independiente. Nacido en 1946, es un ciudadano holandés con título de Licenciatura en Economía por la Universidad Erasmus de Rotterdam, y obtuvo un MBA de la Escuela Wharton de la



Universidad de Pennsylvania, donde es administrador y presidente del Consejo de Medicina de Penn. Fungió como miembro del Comité de Administración de Goldman, Sachs & Co. de 1988 a 1994 y como Director Senior de 1999 a 2014. Antes de trabajar en Goldman, Sachs & Co., en 1978, trabajó en el Banco Mundial durante cuatro años como funcionario senior de inversiones. El sr. Winkelman fue nombrado miembro del Consejo de Administración de Goldman Sachs Group, Inc. en 2014.

### **Información General sobre los Consejeros**

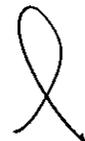
En relación con cada uno de los miembros de nuestro Consejo, no tenemos conocimiento de (i) alguna condena en relación con delitos de fraude en los últimos cinco años, (ii) alguna quiebra, suspensión de pagos o liquidación de las entidades en las que dichos miembros fueron funcionarios, directores o socios o ejecutivos de alto nivel en los últimos cinco años, o (iii) cualquier incriminación oficial pública y/o sanción de dichos miembros por autoridades estatutarias o regulatorias (incluidos organismos profesionales designados), o inhabilitación por alguna corte para participar como miembro de los órganos de administración, de gestión o de supervisión de algún emisor o para participar en la administración o dirección de los asuntos de algún emisor durante por lo menos los últimos cinco años.

Ningún miembro de nuestro Consejo tiene una relación familiar con cualquier otro miembro de nuestro Consejo o con cualquier miembro de nuestro consejo ejecutivo de administración.

Durante los cinco años anteriores a la fecha de este Folleto Informativo, los miembros de nuestro Consejo han ocupado los siguientes cargos directivos principales (además de los que han ocupado con nosotros y nuestras subsidiarias) o han sido miembros de los siguientes órganos de administración, de gestión o de supervisión y/o asociaciones:

<b>Nombre</b>	<b>Actualmente</b>	<b>Pasado</b>
María Asunción Aramburuzabala	Tresalia Capital, Grupo Model, KIO Networks, Abilia, Red Universalia, Grupo Financiero Banamex, LLC, Banco Nacional de México, Fresnillo, plc, Médica Sur, Calidad de Vida Progreso y Desarrollo para la Ciudad de México Escuela de Negocios del Instituto Tecnológico Autónomo de México (ITAM).	Telmex, América Móvil, Televisa, Cablevisión, Empresas ICA, Aeroméxico, Siemens, Tory Burch, LLC, Artega Automovil, Diblo, Dirección de Fábricas, Filantropía Modelo, Consejo Asesor para las Negociaciones Comerciales Internacionales, Compromiso Social por la Calidad de la Educación, Latin America Conservation Council.
Alexandre Behring	3G Capital Inc., Restaurant Brands International and H.J. Heinz Company	CSX Corporation
Paul Cornet	Eugénie Patri Sébastien S.A., Rayvax Société d'Investissement S.A., Sebacoop SCRL, Adrien Invest SCRL, Floridienne S.A., Gourmet Food Collection S.A., Upignac S.A. y de Stichting	Sparflex
Stéfan Descheemaeker	Telenet Group Holding NV, Eugénie Patri Sébastien S.A. y Stichting	Delhaize Group
Valentín Díez Morodo	Grupo Nevadi International, Consejo Empresarial Mexicano de Comercio Exterior, Inversión y Tecnología COMCE, Grupo Modelo, Kimberly Clark de México, Grupo Aeroméxico, Grupo Financiero Banamex, Acciones y Valores Banamex, Grupo KUO, Grupo Dine, Mexichem, OHL México, Zara México, Telefónica Móviles México,	Grupo, Alfa, Aeroportuario del Sureste, Grupo MVS Multivisión, Consejo Consultivo Internacional de Citigroup

Nombre	Actualmente	Pasado
Olivier Goudet	Bodegas Vega Sicilia, Banco Nacional de Comercio Exterior S.N.C. – Bancomext-, ProMéxico, Instituto de Empresas –Madrid-, Consejo Mexicano de Hombres de Negocios, Instituto Mexicano para la Competitividad – IMCO-, Asamblea de Asociados de la Universidad Iberoamericana, la Fundación Diez Morodo, Museo Nacional de las Artes – MUNAL, y Museo Nacional del Prado	Wm. Wrigley Jr. Company y The Washington Performing Arts Society
Paulo Alberto Lemann	Pollux Capital, Lojas Americanas S.A., Lemann Foundation y Ambev	
Elio Leoni Sceti	Iglo Group, Beamly Ltd (anteriormente Zeedbox Ltd) y LSG Holding	EMI Music
Carlos Alberto Sicupira	Restaurant Brands International, Lojas Mericanas, S.A., 3G Capital Inc., Instituto de Desenvolvimento Gerencial – INDG y el Stichting	B2 Companhia Global do Varejo, Sao Carlos Empreendimentos e Paricipacoes, S.A, Movimento Brasil Competitivo – MBC, ALL América Latina Logística S.A. y GP Investimentos
Grégoire de Spoelberch	Agemar S.A., Wernelin S.A., Fiproflux S.A., Eugénie Patri Sébastien S.A., the Stichting, G.D.S. Consult, Cobehold, Compagnie Benelux Participations, Vervodev, Wesparc, Groupe Josi <sup>(1)</sup> , Financière Stockel <sup>(1)</sup> , Immobilière du Canal <sup>(1)</sup> , Verlinvest <sup>(1)</sup> , Midi Developpement <sup>(1)</sup> , Solferino Holding S.A., Navarin S.A., Zencar S.A., Clearvolt S.A. y Fonds InBev Baillet Latour	Atanor <sup>(1)</sup> , Amantelia <sup>(1)</sup> , Demeter Finance, Lunch Garden Services <sup>(1)</sup> , Lunch Garden <sup>(1)</sup> , Lunch Garden Management <sup>(1)</sup> , Lunch Garden Finance <sup>(1)</sup> , Lunch Garden Concepts <sup>(1)</sup> , HEC Partners <sup>(1)</sup> , Q.C.C. <sup>(1)</sup> , A.V.G. Catering Equipment <sup>(1)</sup> , Immo Drijvers-Stevens <sup>(1)</sup> , y Elpo-Cuisinex Wholesale <sup>(1)</sup>
Kees Storm	Unilever N.V., Unilever Plc, Baxter International Inc. y Pon Holdings B.V.,	AGEON N.V., Koninklijke Luchtvaart Maatschappij N.V., Royal Wessanen N.V. y Laurus N.V.



<b>Nombre</b>	<b>Actualmente</b>	<b>Pasado</b>
Marcel Herrmann Telles	3G Capital, Inc., H.J. Heinz Company, Instituto de Desenvolvimento Gerencial—INDG, Fundação Estudard, Instituto Social Maria Telles, Ambev y Stichting	Lojas Americanas S.A., São Carlos Empreendimentos e Participações S.A., Editora Abril S.A. GP Investimentos e Instituto Veris—IBMEC São Paulo, Burger King Worldwide Holdings, Inc., Itau/Unibanco International, y Consejo de Asesores del Decano de la Escuela de Negocios de Harvard
Alexandre Van Damme	Douwe Egberts Master Blenders 1753 N.V., Restaurant Brands International, Stichting y Eugénie Patri Sébastien S.A.	UCB S.A.
Mark Winkelman	Goldman, Sachs & Co., Universidad de Pennsylvania	Select Reinsurance, Ltd y J.C. Flowers & Co.

Nota:

(1) Como representante permanente.

## **Director General y Funcionarios de Alto Nivel**

### ***Rol y Responsabilidades, Composición, Estructura y Organización***

Nuestro Director General es responsable de nuestra administración del día a día. Es responsable directo de nuestras operaciones y supervisa la organización y de la administración eficiente del día a día de nuestras subsidiarias, filiales y sociedades en participación (*joint ventures*). Nuestro Director General es responsable de la ejecución y administración de las decisiones de nuestro Consejo.

Nuestro Director General es nombrado y removido por nuestro Consejo de Administración y le reporta directamente al mismo.

Nuestro Director General encabeza a un consejo ejecutivo de administración compuesto por el Director General, nueve directores funcionales globales y seis presidentes de zona. A partir del 1 enero de 2014, combinamos Europa Occidental y Europa Central y del Este en una sola zona Europea. Como resultado de esta decisión, Stuart MacFarlane, el anterior Presidente de zona para Europa Central y del Este, ahora encabeza la zona de Europa. Jo Van Biesbroeck, el anterior Presidente de la zona para Europa Occidental y Director de Estrategia, continua sirviendo como nuestro Director de Estrategia y líder de AB InBev International y seguirá siéndolo hasta su retiro en septiembre de 2015.

A partir del 1 enero de 2014, Felipe Dutra, Director Financiero y de Tecnología asumió la dirección del área de Global IBS además de sus responsabilidades en Finanzas. Después de este cambio, Claudio García, el anterior Director de Personal y Tecnología, se hizo cargo en el área de Personal, encabezando al equipo en la medida que continuamos construyendo la mejor red global de personas.

Asimismo, a partir del 1 enero de 2014, Marcio Froes fue nombrado Presidente de zona para América Latina Sur, en sustitución de Francisco Sà, quien dejó la compañía. Marcio Froes era anteriormente el VP de Suministro para nuestra zona de América Latina Norte.

A partir del 1 de enero de 2015, João Castro Neves fue nombrado Presidente de la zona para América del Norte, después de su rol previo como Presidente de la zona para América Latina Norte y Director General de Ambev. A partir del 1 de enero de 2015, Bernardo Pinto Paiva, se convirtió en Presidente zona de América Latina Norte y Director General de Ambev, después de su rol previo como Director de Ventas. A partir del 1 de enero de 2015, Luiz Fernando Edmond se convirtió en nuestro Director de Ventas, después de su rol previo como presidente de la zona de América del Norte.



A partir del 10 de febrero de 2015, Pedro Earp se integró a nuestro consejo ejecutivo de administración como Director de Crecimiento Disruptivo, un cargo de nueva creación dentro de nuestro consejo ejecutivo de administración, dedicada a acelerar nuevas oportunidades de desarrollo de negocio. Se espera que en este nuevo cargo Pedro Earp impulse nuestras iniciativas de comercio en línea, y experiencias de contenido móvil, de talleres y construcción de marcas, tales como bares de cerveza.

Los otros miembros del consejo ejecutivo de administración trabajan con nuestro Director General para permitir a nuestro Director General desempeñar adecuadamente sus funciones de gestión del día a día.

Aunque se pueden hacer excepciones en circunstancias especiales, el límite de edad para los miembros de nuestro consejo ejecutivo de administración es 65 años, a menos que su contrato de trabajo estipule lo contrario.

Nuestro consejo ejecutivo de administración se compone actualmente de los siguientes miembros:

<b>Nombre</b>	<b>Función</b>
Carlos Brito .....	Director General
Claudio Braz Ferro .....	Director de Suministro
Sabine Chalmers .....	Director Jurídico y de Asuntos Corporativos
Felipe Dutra	Director Financiero y de Tecnología
Pedro Earp	Director de Crecimiento Disruptivo
Luiz Fernando Edmond	Director de Ventas
Claudio García .....	Director de Personal
Tony Milikin .....	Director de Compras
Miguel Patricio	Director de Mercadotecnia
Jo Van Biesbroeck .....	Director de Estrategia
Michel Doukeris .....	Presidente de zona para Asia Pacifico
Stuart MacFarlane .....	Presidente de zona para Europa
Marcio Froes .....	Presidente de zona para América Latina Sur
Bernardo Pinto Paiva .....	Presidente de zona para América Latina Norte
João Castro Neves .....	Presidente de zona para América del Norte
Ricardo Tadeu .....	Presidente de zona para México

El domicilio de negocios de todos nuestros ejecutivos es: Brouwerijplein 1, 3000 Lovaina, Bélgica.

**Claudio Braz Ferro** es nuestro Director de Suministro. Nacido en 1955, el Sr. Ferro es ciudadano brasileño con un título de Licenciatura en Ingeniería Química por la Universidad Federal de Santa María, RS, y estudió Ciencias de Fabricación de Cerveza en la Universidad Católica de Lovaina. El Sr. Ferro comenzó a trabajar en Ambev en 1977, donde ocupó varios puestos clave, incluyendo gerente de planta de la fábrica de cerveza Skol, Director Industrial de las operaciones de Brahma en Brasil y más tarde VP de Operaciones de Ambev en América Latina. El Sr. Ferro también jugó un papel clave en la estructuración de la organización de suministro cuando Brahma y Antarctica se fusionaron para formar AmBev en 2000. Fue nombrado nuestro Director de Suministro en enero de 2007.

**Carlos Brito** es nuestro Director General. Nacido en 1960, es de nacionalidad Brasileña con título de Licenciatura en Ingeniería Mecánica por la Universidad Federal de Río de Janeiro y un MBA por la Universidad de Stanford. Ocupó cargos en Shell Oil y Daimler Benz antes de unirse a Ambev en 1989. En Ambev, tuvo puestos en Finanzas, Operaciones y Ventas, antes de ser nombrado Director General en enero de 2004. Fue nombrado Presidente de zona para América del Norte en InBev en enero 2005 y Director General en diciembre de 2005. Es también miembro del consejo de administración de Ambev y Grupo Modelo.

**João Castro Neves** es nuestro Presidente de zona para América del Norte. Nacido en 1967, el Sr. Castro Neves es ciudadano brasileño y cuenta con un título de Licenciatura en Ingeniería por la Universidad Pontificia Católica de Río de Janeiro y un MBA por la Universidad de Illinois. Se unió a Ambev en 1996 y ha ocupado cargos en varios departamentos, tales como Fusiones y Adquisiciones, Tesorería, Relaciones con Inversionistas, Desarrollo de Negocios, Tecnología y Servicios Compartidos. Fue Director de Finanzas de Ambev y Director de Relaciones con

Inversionistas antes de ser nombrado Presidente de zona para América Latina Sur en enero de 2007. Asumió el papel de Presidente de zona para América Latina Norte y Director General de Ambev en enero de 2009 y fue nombrado Presidente de zona para América del Norte a partir de enero 2015.

**Sabine Chalmers** es nuestra Directora Jurídica y de Asuntos Corporativos y Secretaria del Consejo de Administración. Nacida en 1965, la Sra. Chalmers es ciudadana estadounidense de origen alemán y de la India y tiene un título de Licenciatura en Derecho por la London School of Economics. Ella está admitida como abogada en Inglaterra y es miembro de la Barra Estatal de Abogados de Nueva York. La Sra. Chalmers comenzó a trabajar con nosotros en enero de 2005 después de más de 12 años con Diageo plc, donde ocupó varios altos cargos jurídicos en diferentes zonas geográficas de Europa, América y Asia, incluyendo Directora Jurídica de negocios de América Latina y América del Norte. Antes de Diageo, era asociada en la firma de abogados Lovells en Londres, con especialización en fusiones y adquisiciones. La Sra. Chalmers es miembro del consejo de administración de Grupo Modelo. También es miembro de varios consejos profesionales y consejos sin fines de lucro, entre ellos la Asociación de Abogados Corporativos y Legal Momentum, el fondo de defensa y educación jurídica más antiguo de Estados Unidos, dedicado a promover los derechos de las mujeres y de las niñas.

**Michel Doukeris** es nuestro Presidente de zona para Asia-Pacífico. Nacido en 1973, es ciudadano brasileño y cuenta con un título de Licenciatura en Ingeniería Química por la Universidad Federal de Santa Catarina en Brasil y un Master en *Marketing* por la Fundación Getulio Vargas, también en Brasil. También ha realizado estudios de postgrado en *Marketing* y Estrategia de *Marketing* por la Escuela de Administración Kellogg y Wharton Business School en los Estados Unidos. El Sr. Doukeris comenzó a trabajar con nosotros en 1996 y ocupó puestos de ventas de importante responsabilidad antes de convertirse en Vicepresidente de Refrescos para nuestra zona de América Latina Norte en 2008. Fue nombrado Presidente de AB InBev China en enero de 2010 y actualmente se desempeña como Presidente de zona para Asia-Pacífico, cargo que ocupa desde enero de 2013.

**Felipe Dutra** es nuestro Director de Finanzas y Tecnología. Nacido en 1965, el Sr. Dutra es ciudadano brasileño con título de Licenciatura en Economía por Candido Mendes y un MBA en Contraloría por la Universidad de Sao Paulo. Se unió a Ambev en 1990 de Aracruz Celulose, un importante fabricante brasileño de celulosa y papel. En Ambev, ocupó diversos cargos en Tesorería y Finanzas antes de ser nombrado Gerente General de una de nuestras subsidiarias. El sr. Dutra fue nombrado Director de Finanzas de Ambev en 1999 y nuestro Director de Finanzas en enero de 2005. En 2014, el Sr. Dutra fue nombrado nuestro Director de Finanzas y Tecnología. Es también miembro del consejo de administración de Ambev y Grupo Modelo.

**Pedro Earp** es nuestro Director de Crecimiento Disruptivo. Nació en 1977, es ciudadano brasileño y cuenta con una especialidad en Finanzas y Economía por la Universidad de London School of Economics. El sr. Earp se integró en 2002 como becario en el área de Gestión Global en nuestra zona de América Latina Norte. En 2002, se convirtió en responsable del equipo de Fusiones y Adquisiciones de dicha zona y en 2005 se cambió a nuestra sede Global en Leuven, Bélgica para convertirse en nuestro Director Global de Fusiones y Adquisiciones. Posteriormente se le designó Vicepresidente de Planeación Estratégica en Canadá en 2006, Vicepresidente Global de Conocimiento e Innovación en 2007, Vicepresidente Global de Fusiones y Adquisiciones en 2009 y Vicepresidente de Mercadotecnia para la zona de América Latina Norte en 2013. Fue designado Director de Crecimiento Disruptivo en febrero de 2015.

**Luiz Fernando Edmond** es nuestro Director de Ventas. Nacido en 1966, es ciudadano brasileño y cuenta con un título de Licenciatura en Ingeniería en Producción por la Universidad Federal de Río de Janeiro. El Sr. Edmond se unió a Brahma, que más tarde se convirtió en Ambev, en 1990, como parte de su primer programa de becarios en administración. En Ambev ocupó diversos cargos en las áreas comerciales, de suministro y distribución. Fue nombrado nuestro Presidente de zona para América Latina Norte y Director General de Ambev en enero de 2005 y ocupó el cargo de Presidente de zona de América del Norte a partir de noviembre de 2008 a diciembre de 2014. Asimismo, fue miembro del consejo de administración de Ambev hasta diciembre de 2014. A partir del 1 de enero 2015 fue nombrado nuestro Director de Ventas. También funge como Vicepresidente del Beer Institute, una asociación nacional de la industria cervecera, y miembro del Civic Progress, una organización de líderes de St. Louis que trabajan para mejorar la vida comunitaria y de negocios en la región.

**Marcio Froes** es nuestro Presidente de zona para América Latina Sur. Nacido en 1968, es ciudadano brasileño y cuenta con un título de Licenciatura en Ingeniería Química por la Universidad Federal de Río de Janeiro y una Maestría en Fabricación de Cerveza de la Universidad de Madrid, España, en Tecnología Industrial. Se unió a



Ambev en 1993 como becario de administración y ocupó puestos en Suministro, Personal y Ventas, antes de ser nombrado Vicepresidente de Personal para nuestro negocio en Canadá en 2006. En Canadá, también fungió como Vicepresidente de Suministro y Ventas antes de ser nombrado Presidente de Unidad de Negocio de 2008 a 2009. Recientemente, fue Vicepresidente de Suministro en América Latina Norte y fue nombrado Presidente de zona para América Latina Sur en enero de 2014.

**Claudio García** es nuestro Director de Personal. Nacido en 1968, es ciudadano brasileño y cuenta con un título de Licenciatura en Economía por la Universidad Estatal de Río de Janeiro. El Sr. García comenzó a trabajar en Ambev como becario de administración en 1991 y, posteriormente, ocupó diversos cargos en Finanzas y Operaciones antes de ser nombrado Director de Tecnología y Servicios Compartidos en 2002. El Sr. García fue designado Director de Información y Servicios de InBev en enero de 2005 y su Director de Personal y de Tecnología en septiembre de 2006. Para garantizar un mayor enfoque en la construcción de la mejor red global de personas, el Sr. García fue nombrado Director de Personal en 2014 centrándose en nuestro Personal a nivel global. Esto incluye el Programa de Aprendices de Administración Global, reclutamiento de MBA Global, capacitación para ejecutivos, e iniciativas de capacitación y compromiso.

**Stuart MacFarlane** es nuestro Presidente de zona para Europa. Nacido en 1967, es ciudadano del Reino Unido y cuenta con un título de Licenciatura en Ciencias Empresariales por la Universidad de Sheffield en el Reino Unido. Está también cualificado como Contador Administrativo Especializado. Se unió a nuestra compañía en 1992 y desde entonces ha ocupado altos puestos en Finanzas, *Marketing* y Ventas y fue Gerente General para los negocios de nuestra compañía en Irlanda. El señor MacFarlane fue nombrado Presidente de AB InBev Reino Unido e Irlanda en enero de 2008, y en enero de 2012, fue nombrado Presidente de zona para Europa Central y del Este. En enero de 2014, fue nombrado Presidente de zona para Europa para dirigir nuestra nueva zona Europea individual.

**Tony Milikin** es nuestro Director de Compras. Nacido en 1961, es ciudadano estadounidense y cuenta con un título de Licenciatura en Finanzas por la Universidad de Florida y un MBA and *Marketing* por la Universidad Cristiana de Texas en Fort Worth, Texas. El Sr. Milikin comenzó a trabajar con nosotros en mayo de 2009 de MeadWestvaco, donde fue Vicepresidente de Cadena de Suministro y Director de Compras, con sede en Richmond, Virginia, desde 2004. Antes de unirse a MeadWestvaco, ocupó diversos cargos en compras y cadena de suministro con responsabilidad importante en Monsanto y Alcon Laboratories.

**Miguel Patrício** es nuestro Director de *Marketing*. Nacido en 1966, es ciudadano portugués y cuenta con un título de Licenciatura en Administración de Empresas por la Fundación Getúlio Vargas de São Paulo. Antes de unirse a Ambev en 1998, el Sr. Patrício ocupó varios puestos de alta dirección en las Américas en Philip Morris, the Coca-Cola Company y Johnson & Johnson. En Ambev, fue Vicepresidente de *Marketing*, antes de ser nombrado Vicepresidente de *Marketing* de zona para América del Norte de InBev con sede en Toronto en enero de 2005. En enero de 2006, fue nombrado Presidente de zona para América del Norte, y en enero de 2008, fue transferido a Shanghai para tomar el puesto de Presidente de zona para Asia-Pacífico. Fue nombrado nuestro Director de *Marketing* en julio de 2012.

**Bernardo Pinto Paiva** es nuestro Presidente de zona de América Latina Norte. Nacido en 1968, es ciudadano brasileño y cuenta con un título de Ingeniería por la Universidad Federal de Río de Janeiro y un MBA Ejecutivo por la Universidad Pontificia Católica de Río de Janeiro. El Sr. Pinto Paiva comenzó a trabajar en Ambev en 1991 como becario de administración y durante su carrera con nosotros ha ocupado posiciones de alta dirección en Ventas, Suministro, Distribución y Finanzas. Fue nombrado Presidente de zona para América del Norte en enero de 2008 y Presidente de zona para América Latina Sur en enero de 2009 antes de convertirse en Director de Ventas en enero de 2012. A partir del 1 enero de 2015, fue nombrado Presidente de zona para América Latina Norte y Director General de Ambev.

**Ricardo Tadeu** es nuestro Presidente de zona de México y Director General de Grupo Modelo. Nacido en 1976, es ciudadano brasileño y cuenta con un título de Licenciatura en Derecho por la Universidad Candido Mendes en Brasil y una Maestría en Derecho por la Escuela de Derecho de Harvard en Cambridge, Massachusetts. Se unió a AB InBev en 1995 y ha ocupado varios cargos en toda la zona Comercial. Fue nombrado Presidente de Unidades de Negocio para nuestras operaciones en América Latina Hispana en 2005, y fungió como Presidente de Unidades de Negocio en Brasil entre 2008 y 2012.

**Jo Van Biesbroeck** es nuestro Director de Estrategia. Nacido en 1956, el Sr. Van Biesbroeck es ciudadano belga y cuenta con una Licenciatura en Economía por la Universidad Católica de Lovaina. Se unió a Interbrew y ocupó varios cargos en Contraloría y Finanzas antes de convertirse en Vicepresidente Senior de Estrategia Corporativa en 2003. En enero de 2005, fue nombrado Director de Estrategia y Desarrollo de Negocios de InBev; y en mayo de 2006, asumió el cargo de Director de Estrategia y Ventas. En enero de 2010, fue nombrado Presidente de zona para Europa Occidental y Director de Estrategia. El Sr. Van Biesbroeck fue nombrado Director de Estrategia en enero de 2014.

***Información General de los Miembros del Consejo Ejecutivo de Administración***

En relación con cada uno de los miembros del consejo ejecutivo de administración, excepto según se indica a continuación, no tenemos conocimiento de (i) alguna condena en relación con delitos de fraude en los últimos cinco años, (ii) alguna quiebra, suspensión de pagos o liquidación de las entidades en las que dichos miembros fueron funcionarios, directores o socios o ejecutivos de alto nivel en los últimos cinco años, o (iii) cualquier incriminación oficial pública y/o sanción de dichos miembros por autoridades estatutarias o regulatorias (incluidos organismos profesionales designados), o inhabilitación por alguna corte para participar como miembro de los órganos de administración, de gestión o de supervisión de algún emisor o para participar en la administración o dirección de los asuntos de algún emisor durante por lo menos los últimos cinco años.

Ningún miembro del consejo ejecutivo de administración tiene conflicto de interés entre los deberes que él/ella tiene con nosotros y sus intereses privados y/u otros deberes.

Ningún miembro de nuestro consejo ejecutivo de administración tiene una relación familiar con algún consejero o miembro de la dirección ejecutiva.

Durante los cinco años anteriores a la fecha de este Folleto Informativo, los miembros de nuestro consejo ejecutivo de administración han ocupado los siguientes cargos directivos principales (además de los que han ocupado con nosotros y nuestras subsidiarias) o han sido miembros de los siguientes órganos de administración, de gestión o de supervisión y/o asociaciones:

<b>Nombre</b>	<b>Actualmente</b>	<b>Pasado</b>
Claudio Braz Ferro	-	—
Carlos Brito.....	Director de la Fundación Antonio y Helena Zerrenner	—
Joao Castro Neves	Director de la Fundación Antonio e Helena Zerrenner	—
Sabine Chalmers .....	Director de la Asociación de Abogados Corporativos (ACC), Legal Momentum	—
Michael Doukeris	—	—
Felipe Dutra	—	—
Pedro Earp	—	—
Luiz Fenando Edmond	—	—
Marcio Froes	—	—
Claudio Garcia .....	Direcor de Lojas Americanas	—

Nombre	Actualmente	Pasado
Stuart MacFarlane	—	
Tony Milikin.....	—	Director del Instituto de Administración de Suministro y Director del Consejo de Cadena de Suministro
Miguel Patricio	—	
Bernardo Pinto Paiva .....	—	—
Ricardo Tadeu	—	
Jo Van Biesbroeck .....	Director de Inno.com NV	—

## B. COMPENSACIÓN

### *Introducción*

Nuestro sistema de compensación ha sido diseñado y aprobado para ayudar a motivar el alto rendimiento. El objetivo es pagar una compensación líder en el mercado, impulsada por el desempeño de la compañía y del individuo, que logre alinear con los intereses de los accionistas promoviendo la compra de nuestras acciones. Nuestro enfoque se centra en el pago anual y variable a largo plazo, en lugar de un salario base u honorarios.

### *Plan de Compensación Acciones*

Actualmente tenemos tres planes de compensación basados en acciones: nuestro plan de incentivos a largo plazo basado en warrants (“Plan Warrant LTI”), establecido en 1999 y sustituido por el plan de incentivos a largo plazo basado en opciones para directores (“Plan de Opciones LTI para Directores”) en 2014, nuestro plan de compensación basado en acciones (“Plan de Compensación Basado en Acciones”), establecido en 2006 (y modificado a partir de 2010) y nuestro plan de incentivos a largo plazo basado en opciones para ejecutivos (“Plan de Opciones LTI para Ejecutivos”), establecido en 2009.

Adicionalmente, de tiempo en tiempo, pagamos compensaciones extraordinarias a nuestros empleados y a los empleados de nuestras subsidiarias o entregamos acciones u opciones conforme a planes establecidos por nosotros o por algunas de nuestras subsidiarias.

### *Plan Warrant LTI*

Antes de 2014, emitíamos regularmente warrants (*droits de souscription/warrants*, o derechos de suscripción de acciones de reciente emisión) conforme a nuestro Plan Warrant LTI en beneficio de nuestros directores y, hasta 2006, en beneficio de los miembros de nuestro consejo ejecutivo de administración y otros empleados de alto rango.

Cada warrant LTI confiere a su titular el derecho a suscribir una acción de reciente emisión. Las acciones suscritas en ejercicio de los warrants LTI son acciones ordinarias nominativas de Anheuser-Busch InBev SA/NV. Los titulares de dichas acciones tienen los mismos derechos que cualquier otro accionista registrado. El precio de ejercicio de los warrants LTI es igual al precio promedio de nuestras acciones en el mercado regulado de Euronext Bruselas durante los 30 días anteriores a su fecha de emisión. Los warrants LTI otorgados en años anteriores a 2007 (a excepción de 2003) tienen una duración de diez años. De 2007 en adelante (y en 2003) los warrants LTI tienen una duración de cinco años. Los warrants LTI están sujetos a un periodo de adjudicación de uno a tres años. Excepto como consecuencia de la muerte del titular, los warrants LTI no pueden ser transferidos. La pérdida de derechos de un warrant ocurre en determinadas circunstancias cuando el titular deja de ser nuestro empleado. En la asamblea anual de accionistas celebrada el 30 de abril de 2014, la totalidad de los warrants LTI al amparo de nuestro

Plan de Warrants LTI fueron convertidos en opciones LTI; es decir, en el derecho a comprar acciones existentes de Anheuser-Busch InBev SA/NV en lugar del derecho a suscribir acciones ordinarias de reciente emisión. Todos los demás términos y condiciones sobre otorgamientos conforme al Plan de Warrants LTI se mantuvieron sin cambios.

Desde 2007, los miembros de nuestro consejo ejecutivo de administración y otros empleados dejaron de ser elegibles para recibir warrants conforme a nuestro Plan de Warrants LTI, y en lugar reciben una porción de su compensación en forma de acciones y opciones otorgadas conforme a nuestro Plan de Compensación Basado en Acciones y el Plan de Opciones LTI para Ejecutivos. Ver “—Plan de Compensación Basado en Acciones” y “—Plan de Opciones LTI para Ejecutivos”. Desde 2014, nuestros directores dejaron de ser elegibles para recibir warrants conforme al Plan de Warrants LTI. En cambio, el 30 de abril de 2014, nuestra asamblea anual de accionistas decidió sustituir el Plan de Warrants LTI con el Plan de Opciones LTI para Directores. Como consecuencia de esto, la compensación a nuestros directores ahora consiste en opciones LTI en lugar de warrants LTI; es decir, en el derecho a comprar acciones existentes en lugar del derecho a suscribir acciones ordinarias de reciente emisión. Esta compensación se paga de forma anual en la asamblea de accionistas de forma discrecional por recomendación de nuestro Comité de Compensación. Ver “—C. Prácticas del Consejo—Información acerca de Nuestros Comités—Comité de Compensación”.

Las opciones LTI tienen un precio de ejercicio igual al precio de mercado de nuestras acciones al momento de ser entregadas, con una duración máxima de diez años y un período de ejercicio que inicia después de cinco años. Las opciones LTI se adjudican después de cinco años. Las opciones que no han sido adjudicadas están sujetas a condiciones específicas de pérdida de derechos en caso de no renovarse el cargo de director al expirar su plazo o si el plazo es dado por terminado anticipadamente debido a un incumplimiento de las obligaciones como director.

La siguiente tabla presenta una descripción de todas las opciones emitidas conforme a nuestro Plan de Warrants LTI al 31 de diciembre 2014:



Plan LTI	Fecha de emisión de las Opciones	Fecha de expiración de las opciones	Numero de opciones entregadas <sup>(1)(2)</sup>	de Numero de opciones emitidas <sup>(1)</sup>	Precio de ejercicio	Numero de opciones emitidas <sup>(1)</sup>	Precio de ejercicio
			(en millones)	Sin ajustar <sup>(3)</sup> (en millones)	(en EU R)	Ajustado como resultado de una oferta de derechos <sup>(4)</sup> (en millones)	(en EUR)
1	29 de junio de 1999	28 de junio de 2009	1.301	0	14.23	0	8.90
2	26 de octubre de 1999	25 de octubre de 2009	0.046	0	13.76	—	—
3	25 de abril de 2000	24 de abril de 2010	2.425	0	11.64	0	7.28
4	31 de octubre de 2000	30 de octubre de 2010	0.397	0	25.02	0	15.64
5	13 de marzo de 2001	12 de marzo de 2011	1.186	0	30.23	0	18.90
6	23 de abril de 2001	22 de abril de 2011	0.343	0	29.74	0	18.59
7	4 de septiembre de 2001	3 de septiembre de 2011	0.053	0	28.69	0	17.94
8	11 de diciembre de 2001	10 de diciembre de 2011	1.919	0	28.87	0	18.05
9	13 de junio de 2002	12 de junio de 2012	0.245	0	32.70	0	20.44
10	10 de diciembre de 2002	9 de diciembre de 2012	3.464	0	21.83	0	13.65
11	29 de abril de 2003	28 de abril de 2008	0.066	0	19.51	—	—
12	27 de abril de 2004	26 de abril de 2014	3.881	0	23.02	0	14.39
13	26 de abril de 2005	25 de abril de 2015	2.544	0.072	27.08	0.020	16.93
14	25 de abril de 2006	24 de abril de 2016	0.688	0.091	38.70	0.025	24.20
15	24 de abril de 2007	23 de abril de 2012	0.120	0	55.41	—	—
16	29 de abril de 2008	28 de abril de 2013	0.120	0	58.31	—	—
17	28 de abril de 2009	27 de abril de 2014	1.199 <sup>(5)</sup>	0	21.72	—	—
18	27 de abril de 2010	26 de abril de 2015	0.215	0.120	37.51	—	—
19	26 de abril de 2011	25 de abril de 2016	0.215	0.200	40.92	—	—
20	27 de abril de 2012	26 de abril de 2017	0.200	0.200	54.71	—	—
21	24 de abril de 2013	23 de abril de 2018	0.185	0.185	76.20	—	—
<b>Total</b>			<b>20.812</b>	<b>0.868</b>		<b>0.045</b>	

## Notas:

- (1) En la asamblea anual de accionistas celebrada el 30 de abril de 2014, todos los warrants LTI emitidos conforme a nuestro Plan de Warrants LTI (Ver “—Plan de Compensación Basado en Acciones—Plan de Warrants LTI”) fueron convertidas en opciones LTI; es decir, el derecho a comprar acciones ordinarias existentes en lugar del derecho a suscribir acciones ordinarias de reciente emisión. Todos los demás términos y condiciones sobre otorgamientos conforme al Plan de Warrants LTI se mantuvieron sin cambios.
- (2) El número de opciones entregadas refleja el número de warrants originalmente otorgados conforme al Plan de Warrants LTI, más el número de warrants adicionales otorgados a los titulares de dichos warrants como resultado del ajuste que resulta de nuestra oferta de derechos en diciembre de 2008, tal como se describe a mayor detalle a continuación. El número de opciones restantes emitidas de dichas entregas, y sus respectivos precios de ejercicio, se muestran por separado en la tabla en función de si los warrants correspondientes, que posteriormente se han convertido en opciones, se ajustaron o no como resultado de nuestra oferta de derechos en diciembre de 2008.
- (3) Los números en las columnas “sin ajustar” reflejan el número de opciones emitidas, y el precio de ejercicio de estas opciones, en cada caso, que no fueron ajustadas como resultado de nuestra oferta de derechos en diciembre de 2008, tal como se describe a mayor detalle a continuación.
- (4) Los números en las columnas “ajustado” reflejan el número de opciones emitidas, y el precio de ejercicio ajustado de estas opciones como resultado de nuestra oferta de derechos en diciembre de 2008, tal como se describe a mayor detalle a continuación.
- (5) 984,203 de los 1,199,203 warrants otorgados el 28 de abril de 2009 fueron otorgados a personas cuyos warrants emitidos no fueron ajustados como resultado de nuestra oferta de derechos en diciembre de 2008 para compensar a dichas personas por los efectos de esta falta de ajuste como se describe a mayor detalle a continuación.

Al 31 de diciembre de 2014, el número total de opciones y warrants otorgados conforme al Plan de Warrants LTI, incluyendo warrants adicionales otorgados para compensar por los efectos de la oferta de derechos de diciembre de 2008 es de aproximadamente 20.8 millones. Al 31 de diciembre de 2014, de los 0.913 millones de opciones emitidas, 0.523 millones se habían adjudicado.

Los términos y condiciones del Plan de Warrants LTI establecen que, en caso de que un cambio corporativo decidido por nosotros, que tenga un impacto en nuestro capital, tenga un efecto desfavorable en el precio de ejercicio de las opciones LTI, su precio de ejercicio y/o el número de nuestras acciones a las que otorgan derechos se ajustarán para proteger los intereses de sus titulares. Nuestra oferta de derechos en diciembre de 2008 constituyó un cambio corporativo y resultó en un ajuste. De conformidad con los términos y condiciones del Plan de Warrants LTI, determinamos que la manera más apropiada para considerar el impacto de la oferta de derechos sobre los warrants no ejercidos fue aplicar el “método de razón”, según se establece en el NYSE Euronext “Liffe’s Harmonised Corporate Action Policy”, conforme al cual tanto el número de warrants como su precio de ejercicio fueron ajustados con base en la razón (P-E)/P, donde “E” representa el valor teórico de los derechos de diciembre de 2008 y “P” representa el precio de cierre de nuestras acciones en Euronext Bruselas el día inmediatamente anterior al inicio del periodo de suscripción de los derechos correspondientes. Los warrants no ejercidos se ajustaron el 17 de diciembre de 2008, el día después del cierre de la oferta de derechos. De conformidad con dicho “método de razón”, utilizamos una razón de ajuste de 0.6252. El precio de ejercicio ajustado de los warrants es equivalente al precio de ejercicio original multiplicado por la razón de ajuste. El número de warrants ajustado es equivalente al número original de warrants dividido entre la razón de ajuste. En total, se otorgaron 1,615,453 nuevos warrants derivado del ajuste.

El ajuste no se aplicó a los warrants propiedad de personas que eran directores al momento del otorgamiento de los warrants. Para compensar a dichas personas, se les otorgaron 984,203 warrants adicionales conforme a la entrega LTI del 28 de abril de 2009 conforme a la autorización de nuestra asamblea de accionistas de 2009. De estos 984,203 warrants, doscientos seis mil cuatrocientos cuarenta y nueve warrants fueron entregados a nuestros actuales directores. La tabla anterior refleja el precio de ejercicio ajustado y el número de warrants ajustado.

La siguiente tabla presenta una descripción de todas las opciones emitidas conforme a nuestro Plan de Opciones LTI para Directores al 31 de diciembre 2014:

<u>Fecha de entrega de las opciones</u>	<u>Fecha de expiración de las opciones</u>	<u>Numero de opciones otorgadas</u>	<u>Numero de opciones emitidas</u>	<u>Precio de ejercicio</u>
		<i>(en millones)</i>	<i>(en millones)</i>	<i>(en EUR)</i>
30 de abril de 2014	29 de abril de 2024	0.185	0.185	80.83
<b>Total</b>		<b>0.185</b>	<b>0.185</b>	

Al 31 de diciembre de 2014, el número total de opciones otorgadas conforme a nuestro Plan de Opciones LTI para Directores es 0.185 millones. Al 31 de diciembre de 2014, de las 0.185 millones opciones emitidas, ninguna había sido adjudicada.

Para mayor información acerca de las opciones LTI propiedad de los miembros de nuestro Consejo de Administración y los miembros del consejo ejecutivo de administración, ver “—Compensación de Directores y Ejecutivos”.

#### ***Plan de Compensación Basado en Acciones***

Desde 2006, otorgamos a los miembros de nuestro consejo ejecutivo de administración y a ciertos empleados de alto rango, una compensación variable conforme a nuestro Plan de Compensación Basado en Acciones. El 5 de marzo de 2010, se modificó la estructura general de compensación conforme al plan.

#### ***Plan de Compensación Basado en Acciones hasta 2009***

De conformidad con el Plan de Compensación Basado en Acciones hasta 2009, la mitad de la compensación variable de cada empleado elegible se liquidó con nuestras acciones. Estas acciones deben mantenerse por tres años (es decir, las acciones son propiedad absoluta del empleado desde la fecha de su entrega, pero están sujetas a una

restricción de venta de tres años, y el incumplimiento de esta restricción resulta en la pérdida del derecho a cualquier opción adicional otorgada conforme al plan, como se describe a continuación).

Hasta 2009, de conformidad con el Plan de Compensación Basado en Acciones, los empleados elegibles pueden optar por recibir la otra mitad de su compensación variable en efectivo o invertir la totalidad o la mitad de la compensación en nuestras acciones. Estas acciones deben mantenerse durante cinco años. Si un empleado elegible aceptó voluntariamente prorrogar el recibir parte de su compensación variable mediante la elección de invertir en este tipo de acciones, éste recibe opciones adicionales (es decir, derechos de adquirir acciones existentes) que se adjudican después de cinco años; siempre y cuando se alcancen o superen ciertos objetivos financieros definidos con anterioridad. Estos objetivos se cumplen si nuestro retorno en capital invertido menos nuestro costo de capital promedio ponderado durante un período de tres a cinco años supera determinados umbrales acordados con anterioridad. El número de opciones adicionales se determinó con base en la proporción del 50% restante de la compensación variable del empleado elegible que invirtió en dichas acciones. Por ejemplo, si un empleado elegible invierte el 50% restante de su compensación variable en nuestras acciones, éste recibe un número de opciones igual a 4.6 veces el número de acciones que compró, basado en el monto bruto de la compensación variable invertida. Si el empleado elegible en cambio opta por recibir el 25% de su compensación variable total en efectivo e invierte el 25% restante en nuestras acciones, éste recibe un número de opciones igual a 2.3 veces el número de acciones que compró, basado en el monto bruto de la compensación variable invertida.

Las acciones entregadas y adquiridas hasta 2009 al amparo del Plan de Compensación Basado en Acciones eran acciones nominativas registradas de Anheuser-Busch InBev SA/NV. Los titulares de dichas acciones tienen los mismos derechos que el resto de los accionistas registrados, sujetos, sin embargo, a un periodo de restricción de venta de tres o cinco años, como se describió anteriormente.

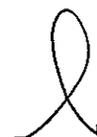
Además, las acciones otorgadas y adquiridas hasta 2009 al amparo del Plan de Compensación Basado en Acciones:

- dan derecho a recibir pagos de dividendos a partir de la fecha de su otorgamiento; y
- fueron otorgadas y adquiridas a precio de mercado en la fecha en que fueron otorgadas. Sin embargo, nuestro Consejo de Administración puede, a su entera discreción, otorgar un descuento en el precio de mercado.

Las opciones adicionales otorgadas al amparo del Plan de Compensación Basado en Acciones tienen las siguientes características:

- el precio de ejercicio es igual al precio de mercado de nuestras acciones al momento de su otorgamiento;
- las opciones tienen una vida máxima de diez años y un período de ejercicio que inicia después de cinco años, sujeto a ciertas condiciones relacionadas con nuestros resultados financieros que deben satisfacerse al final del segundo, tercer o cuarto año después de su otorgamiento;
- una vez ejercidas, cada opción da derecho a su titular a comprar una acción; y
- ciertas disposiciones restrictivas o de pérdida de derechos son aplicables en caso de que el titular de la opción deje de ser nuestro empleado.

La siguiente tabla describe de manera general las opciones adicionales que fueron otorgadas al amparo del Plan de Compensación Basado en Acciones al 31 de diciembre 2014:



Fecha de Emisión	Número de acciones otorgadas (en millones)	Número de opciones adicionales otorgadas <sup>(3)</sup> (en millones)	Número de opciones adicionales emitidas (en millones)	Precio de Ejercicio (en EUR)	Fecha de Expiración de las opciones
27 de abril de 2006.....	0.28	0.98	0.017	24.78	26 de abril de 2016
2 de abril de 2007 <sup>(1)</sup> .....	0.44	1.42	0.088	33.59	1 de abril de 2017
3 de marzo de 2008.....	0.42	1.66	0.693	34.34	2 de marzo de 2018
6 de marzo de 2009.....	0.16	0.40	0.135	20.49	5 de marzo de 2019
14 de agosto de 2009.....	1.10	3.76	2.115	27.06	13 de agosto de 2019
1 de diciembre de 2009 <sup>(2)</sup> .....	—	0.23	0.017	33.24	26 de abril de 2016
1 de diciembre de 2009 <sup>(2)</sup> .....	—	0.39	0.028	33.24	1 de abril de 2017
1 de diciembre de 2009 <sup>(2)</sup> .....	—	0.46	0.307	33.24	2 de marzo de 2018
1 de diciembre de 2009 <sup>(2)</sup> .....	—	0.02	0	33.24	5 de marzo de 2019
5 de marzo de 2010.....	0.28	0.70	0.591	36.52	4 de marzo de 2020
30 de noviembre de 2010 <sup>(2)</sup> .....	—	0.03	0.011	42.41	26 de abril de 2016
30 de noviembre de 2010 <sup>(2)</sup> .....	—	0.02	0.015	42.41	1 de abril de 2017
30 de noviembre de 2010 <sup>(2)</sup> .....	—	0.02	0.015	42.41	2 de marzo de 2018
30 de noviembre de 2010 <sup>(2)</sup> .....	—	0.03	0.024	42.41	13 de agosto de 2019
30 de noviembre de 2010 <sup>(2)</sup> .....	—	0.03	0.030	42.41	4 de marzo de 2020
30 de noviembre de 2011 <sup>(2)</sup> .....	—	0.01	0	44.00	26 de abril de 2016
30 de noviembre de 2011 <sup>(2)</sup> .....	—	0.01	0	44.00	1 de abril de 2017
30 de noviembre de 2011 <sup>(2)</sup> .....	—	0.01	0	44.00	2 de marzo de 2018
30 de noviembre de 2011 <sup>(2)</sup> .....	—	0.01	0	44.00	5 de marzo de 2019
30 de noviembre de 2011 <sup>(2)</sup> .....	—	0.03	0.014	44.00	13 de agosto de 2019
30 de noviembre de 2011 <sup>(2)</sup> .....	—	0.01	0.015	44.00	4 de marzo de 2020
25 de enero de 2013 <sup>(2)</sup> .....	—	0.01	0.005	67.60	2 de marzo de 2018
25 de enero de 2013 <sup>(2)</sup> .....	—	0.01	0.008	67.60	13 de agosto de 2019
25 de enero de 2013 <sup>(2)</sup> .....	—	0.01	0.009	67.60	4 de marzo de 2020
15 de mayo de 2013 <sup>(2)</sup> .....	—	0.05	0.049	75.82	2 de marzo de 2018
15 de mayo de 2013 <sup>(2)</sup> .....	—	0.04	0.042	75.82	5 de marzo de 2019
15 de mayo de 2013 <sup>(2)</sup> .....	—	0.08	0.085	75.82	13 de agosto de 2019
15 de mayo de 2013 <sup>(2)</sup> .....	—	0.01	0.005	75.82	4 de marzo de 2020
15 de enero de 2014 <sup>(2)</sup> .....	—	0.002	0.002	75.29	2 de marzo de 2018
15 de enero de 2014 <sup>(2)</sup> .....	—	0.005	0.005	75.29	5 de marzo de 2019
15 de enero de 2014 <sup>(2)</sup> .....	—	0.005	0.005	75.29	13 de agosto de 2019
15 de enero de 2014 <sup>(2)</sup> .....	—	0.007	0.007	75.29	4 de marzo de 2020
12 de junio de 2014 <sup>(2)</sup> .....	—	0.006	0.006	83.29	13 de agosto de 2019
12 de junio de 2014 <sup>(2)</sup> .....	—	0.002	0.002	83.29	4 de marzo de 2020
1 de diciembre de 2014 <sup>(2)</sup> .....	—	0.002	0.002	94.46	4 de marzo de 2020
<b>Total</b> .....	<b>2.68</b>	<b>10.469</b>	<b>4.347</b>		

## Notas:

- (1) Ciertas opciones adicionales otorgadas en abril de 2007 fueron ejercidas a un precio de EUR 33.79 (EUAS 41.02).
- (2) Además del establecimiento de nuestra oficina de apoyo funcional en New York, hemos establecido un programa de “renuncia de dividendos”, que pretende fomentar la movilidad internacional de nuestros ejecutivos, siempre en cumplimiento con todas las obligaciones legales y fiscales. De conformidad con este programa, según sea aplicable, la función de protección de dividendos de las opciones adicionales emitidas propiedad de nuestros ejecutivos que fueron reubicados a Estados Unidos, ha sido cancelada. Con el fin de compensar la pérdida económica que resulta de esta cancelación, una serie de nuevas opciones adicionales han sido otorgadas a estos ejecutivos con un valor equivalente a esta pérdida económica. Las nuevas opciones tienen un precio de ejercicio igual al precio de la acción el día previo a la fecha del otorgamiento de las mismas. El resto de los términos y condiciones, en particular con respecto a las reglas de adjudicación, limitación de ejercicio y de pérdida de derechos de las nuevas opciones son idénticos al de las opciones adicionales emitidas para las cuales la protección de dividendo fue cancelada. La tabla anterior incluye estas nuevas opciones.
- (3) Los términos y condiciones del Plan de Compensación Basado en Acciones establecen que, en caso de que un cambio corporativo decidido por nosotros, que tenga un impacto en nuestro capital, tenga un efecto desfavorable en el precio de ejercicio de las opciones adicionales, su precio de ejercicio y/o el número de nuestras acciones a las que otorgan derechos se ajustarán para proteger los intereses de sus titulares. Nuestra oferta de derechos en diciembre de 2008 constituyó un cambio corporativo y resultó en un ajuste. De conformidad con los términos y condiciones del Plan de Compensación Basado en Acciones, las opciones adicionales no ejercidas fueron ajustadas de la misma manera que los warrants LTI no ejercidos (ver “—Plan de Warrants LTI” más arriba), y se otorgaron 1.37 millones

de nuevas opciones adicionales en 2008 en relación con este ajuste. La tabla anterior refleja el precio de ejercicio y el número de opciones ajustados.

Al 31 de diciembre de 2014, de las 4.347 millones de opciones adicionales emitidas, 3.681 habían sido adjudicadas.

### *Plan de Compensación Basado en Acciones a partir del 2010*

El 5 de marzo de 2010, modificamos la estructura de nuestro Plan de Compensación Basado en Acciones para ciertos ejecutivos, incluyendo miembros de nuestro consejo ejecutivo de administración y otros directivos de alto nivel en nuestras oficinas centrales. Estos ejecutivos reciben su contribución variable en efectivo<sup>8</sup> pero tienen la opción de invertir una parte o la totalidad del valor de dicha compensación variable en nuestras acciones a ser mantenidas por un periodo de cinco años, nos referimos a estas acciones como acciones voluntarias. Esta inversión voluntaria resulta en un descuento del 10% sobre el precio de mercado de las acciones. Además, nosotros igualaremos esa inversión voluntaria mediante el otorgamiento de tres acciones adicionales por cada acción voluntaria invertida, hasta un porcentaje total limitado de la contribución variable de cada ejecutivo. Estas acciones adicionales se basan en el importe bruto de la contribución variable invertida. El porcentaje de la contribución variable que tiene derecho a recibir acciones adicionales varía dependiendo del cargo del ejecutivo. El Director General y los miembros de nuestro consejo ejecutivo de administración actualmente pueden tomar hasta un máximo del 60% de su contribución variable con acciones adicionales. El monto máximo actual para ejecutivos por debajo del consejo ejecutivo de administración es del 40% o menos. Desde el 1 de enero de 2011, la nueva estructura del plan aplica a todos los demás ejecutivos de alto nivel.

Las acciones voluntarias:

- son nuestras acciones ordinarias existentes;
- dan derecho a recibir pagos de dividendos a partir de la fecha de su otorgamiento;
- están sujetas a un período de restricción de venta de cinco años; y
- fueron otorgadas a precio de mercado. El descuento es a discreción del Consejo de Administración. Actualmente, el descuento es del 10%, que se entrega como unidades de acciones restringidas sujetas a ciertas restricciones y disposiciones de pérdida de derechos en caso de terminación del cargo.

Las acciones adicionales y acciones descontadas fueron otorgadas como unidades de acciones restringidas que se adjudicaron después de cinco años. En caso de terminación del cargo antes de la fecha de adjudicación, se aplicarán ciertas reglas especiales de pérdida de derechos. No aplican condiciones relacionadas con nuestros resultados a la adjudicación de unidades de acciones restringidas. Sin embargo, sólo se otorgarán unidades de acciones restringidas bajo la doble condición de que el ejecutivo:

- ha sido merecedor a un bono, que está sujeto al desempeño exitoso total de la compañía, por unidad de negocio y a objetivos de desempeño individuales; y
- se ha comprometido a reinvertir la totalidad o parte de su bono en acciones de la compañía, sujetas a un periodo de restricción de cinco años.

De conformidad con la autorización establecida en nuestros estatutos, según fue modificada por la asamblea general de accionistas de fecha 26 de abril de 2011, el sistema de contribución variable se desvía de lo establecido en el artículo 520 del Código de Empresas de Bélgica, ya que permite:

1. para la remuneración variable a ser pagada que se basa en el logro de objetivos anuales sin escalonar su otorgamiento o pago durante un periodo de tres años. Sin embargo, se fomenta a los ejecutivos a invertir parte o la totalidad de su compensación variable en acciones voluntarias, sujetas a una restricción de venta durante cinco años. Dicha inversión voluntaria también conduce al otorgamiento de acciones adicionales en la forma de

<sup>8</sup> Dependiendo de la regulación local, la porción de efectivo de la compensación variable puede sustituirse por opciones que están vinculadas a un índice bursátil o a un fondo de inversión de las principales empresas europeas listadas.

unidades de acciones restringidas que únicamente se adjudican después de cinco años, asegurando un rendimiento sostenible a largo plazo; y

- para las acciones voluntarias otorgadas bajo el plan de compensación basado en acciones para ser adjudicadas cuando son otorgadas, en lugar de aplicar un periodo de adjudicación mínimo de tres años. Sin embargo, como se indicó anteriormente, las acciones voluntarias se mantienen sujetas a una restricción de venta de cinco años. Por otro lado, las acciones adicionales que se otorgan, sólo se adjudicarán después de cinco años.

Durante 2014, emitimos 0.89 millones de unidades de acciones restringidas adicionales al amparo de nuestro nuevo Plan de Compensación Basado en Acciones descrito anteriormente, en relación con el bono de 2013. Estas unidades de acciones restringidas adicionales se valúan al precio de la acción en el día que son otorgadas, lo que representa un valor de mercado de aproximadamente EUA\$ 89.9 millones.

#### *Plan de Opciones LTI para Ejecutivos*

A partir del 1° de julio de 2009, nuestros empleados de alto nivel son elegibles para recibir un incentivo anual a largo plazo a ser pagado en opciones LTI (o, en el futuro, en instrumentos basados en acciones similares), dependiendo de la evaluación de la administración sobre el desempeño y potencial del empleado.

Las opciones LTI tienen las siguientes características:

- una vez ejercidas, cada opción da derecho a su titular a comprar una acción. A partir del 2010, emitimos opciones LTI que dan derecho a su titular a comprar un *American Depositary Receipt*;
- un precio de ejercicio que es igual al precio de mercado de nuestras acciones o nuestros *American Depositary Receipts* al momento de su otorgamiento;
- una vida máxima de diez años y un período de ejercicio que inicia después de cinco años; y
- las opciones LTI se adjudican después de cinco años. Las opciones que no han sido adjudicadas están sujetas a condiciones específicas de pérdida de derechos en caso de terminación del empleo antes de terminar el periodo de cinco años de adjudicación.

La siguiente tabla describe de manera general las opciones LTI relacionadas con nuestras acciones que fueron otorgadas al amparo del Plan de Opciones LTI al 31 de diciembre 2014:

Fecha de Emisión	Numero de opciones LTI otorgadas (en millones)	Numero de opciones LTI emitidas (en millones)	Precio de ejercicio (en EUR)	Fecha de expiración de las opciones
18 de diciembre de 2009 .....	1.54	0.95	35.90	17 de diciembre de 2019
30 de noviembre de 2010 .....	2.80	2.26	42.41	29 de noviembre de 2020
30 de noviembre de 2011 .....	2.85	2.40	44.00	29 de noviembre de 2021
30 de noviembre de 2012 .....	2.75	2.56	66.56	29 de noviembre de 2022
14 de diciembre de 2012 .....	0.22	0.19	66.88	13 de diciembre de 2022
2 de diciembre de 2013 .....	2.54	2.42	75.15	1 de diciembre de 2023
19 de diciembre de 2013 .....	0.39	0.37	74.49	18 de diciembre de 2023
1 de diciembre de 2014 .....	2.57	2.57	94.46	30 de noviembre de 2024
17 de diciembre de 2014 .....	0.54	0.54	88.53	16 de diciembre de 2024

La siguiente tabla describe de manera general las opciones LTI relacionadas con nuestros *American Depositary Receipts* que fueron otorgadas al amparo del Plan de Opciones LTI al 31 de diciembre 2014:

Fecha de Emisión	Número de opciones LTI otorgadas (en millones)	Número de opciones LTI emitidas (en millones)	Precio de ejercicio (en EUR)	Fecha de expiración de las opciones
30 de noviembre de 2010.....	1.23	0.89	56.02	29 de noviembre de 2020
30 de noviembre de 2011.....	1.17	0.98	58.44	29 de noviembre de 2021
30 de noviembre de 2012.....	1.16	1.02	86.43	29 de noviembre de 2022
14 de diciembre de 2012.....	0.17	0.17	87.34	13 de diciembre 2022
2 de diciembre de 2013.....	1.05	0.99	102.11	1 de diciembre de 2023
19 de diciembre de 2013.....	0.09	0.09	103.39	18 de diciembre de 2023
1 de diciembre de 2014.....	1.04	1.04	116.99	30 de noviembre de 2024
17 de diciembre de 2014.....	0.22	0.22	108.93	16 de diciembre de 2024

### ***Programas a Largo Plazo de Unidades de Acciones Restringidas***

A partir de 2010, contamos con tres Programas de Unidades de Acciones Restringidas.

**Programa de Unidades de Acciones Restringidas:** Este programa permite la oferta de unidades de acciones restringidas a ciertos empleados en circunstancias específicas. El otorgamiento de estas unidades es a discreción de nuestro Director General. Por ejemplo, se pueden hacer para compensar las tareas de expatriados en países con condiciones de vida difíciles. Las características de las unidades de acciones restringidas son idénticas a las características de las Acciones Adicionales que se otorgan como parte de nuestro Plan de Compensación Basado en Acciones. Ver “—Plan de Compensación Basado en Acciones—Plan de Compensación Basado en Acciones a partir del 2010”. Las unidades de acciones restringidas se adjudican después de cinco años y, en caso de terminación del cargo antes de la fecha de adjudicación, aplican ciertas reglas específicas de pérdida de derechos. En 2014, se otorgaron 0.02 millones de unidades de acciones restringidas al amparo del programa a nuestros funcionarios de alto nivel.

**Programa Excepcional de Incentivos basado en Unidades de Acciones Restringidas:** Este programa permite la oferta excepcional de unidades de acciones restringidas a ciertos empleados a discreción de nuestro Comité de Compensación como un incentivo de retención a largo plazo para nuestros empleados clave. Los empleados elegibles conforme al programa recibirán dos series de unidades de acciones restringidas. La primera mitad de las unidades de acciones restringidas se adjudican después de cinco años. La segunda mitad de las unidades de acciones restringidas se adjudican después de diez años. En caso de terminación del cargo antes de la fecha de adjudicación, aplican ciertas reglas específicas de pérdida de derechos. En 2014, se otorgaron 0.18 millones de unidades de acciones restringidas al amparo del programa a nuestros funcionarios de alto nivel.

**Programa de Compra de Acciones:** Este programa permite a ciertos empleados comprar nuestras acciones a descuento. Este programa es un incentivo de retención a largo plazo (i) para empleados con alto potencial que se encuentran en un nivel medio de gerente (“Programa de Compra de Acciones de Apuesta en la Gente”) o (ii) para empleados recién contratados. Una inversión voluntaria en nuestras acciones por el empleado participante se complementa con el otorgamiento de tres acciones adicionales por cada acción invertida. Las acciones a descuento y adicionales se otorgan en forma de unidades de acciones restringidas que se adjudican después de cinco años. En caso de terminación del cargo antes de la fecha de adjudicación, aplican ciertas reglas específicas de pérdida de derechos. En 2014, nuestros empleados compraron 0.005 millones al amparo del programa.

### ***Programa de Intercambio de Acciones Ambev***

La integración con Ambev en 2004 nos presentó una oportunidad única para compartir las mejores prácticas dentro de nuestro grupo y de vez en cuando implica la transferencia de ciertos funcionarios de alto nivel de Ambev hacia nosotros. Como consecuencia de esto, el Consejo aprobó un programa que permite el intercambio por parte de estos gerentes de sus acciones Ambev por nuestras acciones. De conformidad con el programa de intercambio

ABI/Ambev, las acciones Ambev pueden ser intercambiadas por nuestras acciones con base en el precio promedio de las acciones nuestras y de Ambev en la fecha en que se solicite el intercambio. Un descuento del 16.66% se otorga a cambio de un periodo de restricción de venta de cinco años para las acciones y siempre que el gerente permanezca en el cargo durante este período.

En total, los miembros de nuestra alta dirección intercambiaron 9.40 millones de acciones Ambev por un total de 0.62 millones de nuestras acciones en 2014 (0.13 millones en 2013 y 0.11 millones en 2012). El valor de mercado de estas transacciones ascendió a aproximadamente 12.01 millones en 2014 (EUA\$ 2.2 millones en 2013 y EUA\$ 1.1 millones en 2012).

***Programas para Mantener la Consistencia de los Beneficios Otorgados y para Fomentar la Movilidad Global de Ejecutivos***

Nuestro Consejo de Administración recomendó a nuestros accionistas para su aprobación dos programas que tienen como objeto mantener la consistencia de los beneficios otorgados a ejecutivos y fomentar la movilidad internacional de los mismos, siempre en cumplimiento con todas las obligaciones legales y fiscales, mismas que fueron aprobados en la asamblea anual de accionistas del 27 de abril 2010.

*El Programa de Intercambio:* En virtud de este programa, las restricciones de adjudicación y transmisión de las Opciones Serie A otorgadas al amparo del Otorgamiento Excepcional de Noviembre de 2008<sup>9</sup> y de las Opciones otorgadas al amparo del Otorgamiento Excepcional de Abril de 2009<sup>10</sup> podrían ser liberadas, por ejemplo, para ejecutivos que fueron transferidos a Estados Unidos. A estos ejecutivos se les ofreció la oportunidad de intercambiar sus opciones por acciones sujetas a restricción de venta hasta el 31 de diciembre de 2018.

Debido a que las Opciones Serie A fueron otorgadas al amparo del Otorgamiento Excepcional de Noviembre de 2008 y el Otorgamiento Excepcional de Abril de 2009 adjudicado el 1º de enero de 2014, el programa de Intercambio ya no es relevante para estas opciones. En cambio, el programa de Intercambio es ahora aplicable a las Opciones Serie B otorgadas al amparo del Otorgamiento Excepcional de Noviembre de 2008. De conformidad con el programa extendido, los ejecutivos que son transferidos, por ejemplo, a Estados Unidos, pueden optar por intercambiar sus opciones por acciones ordinarias sujetas a restricción de venta hasta el 31 de diciembre de 2023.

En total, en 2014, nuestros funcionarios de alto nivel intercambiaron aproximadamente 0.54 millones de Opciones Serie B otorgadas al amparo del Otorgamiento Excepcional de Noviembre de 2008, por aproximadamente 0.49 millones de nuestras acciones. Los intercambios se basaron en el precio justo de mercado por acción en la fecha del intercambio.

El Comité de Compensación aprobó también una variante del programa de Intercambio, que permite la liberación anticipada de las condiciones de adjudicación de las Opciones Serie B otorgadas al amparo del Otorgamiento Excepcional de Noviembre de 2008 a Joao Castro Neves, quien fue nombrado Presidente de zona para América del Norte a partir del 1º de enero de 2015. Con base en esta aprobación, Joao Castro Neves ejerció 0.54 millones de opciones. Las acciones que resultan del ejercicio de las opciones permanecerán sujetas a una restricción de venta hasta el 31 de diciembre 2023.

A pesar que es obligatorio conforme a las normas aplicables de Gobierno Corporativo, estas modificaciones al programa de Intercambio original no se han presentado a los accionistas para su aprobación previa, ya que el

<sup>9</sup> Las Opciones Serie A tienen una duración de diez años a partir de su otorgamiento y fueron adjudicadas el 1º de enero de 2014. Las Opciones Serie B tienen una duración de 15 años a partir de su otorgamiento y serán adjudicadas el 1º de enero de 2019. El ejercicio de las opciones está sujeto, entre otras cosas, a que la cumplamos con un estándar de desempeño. Este estándar de desempeño se ha cumplido toda vez que la razón de deuda neta / EBITDA, según se define (ajustada por partidas especiales), disminuyó debajo de 2.5 antes del 31 de diciembre de 2013. En caso de terminación del empleo, aplican ciertas reglas específicas de pérdida de derechos. El precio de ejercicio de las opciones es EUR 10.32 (EUA\$ 12.53) o EUR 10.50 (EUA\$ 12.75), que corresponde al valor justo de mercado de las acciones en el momento del otorgamiento de la opción, ajustado para dar efecto a la oferta de derechos en diciembre de 2008.

<sup>10</sup> Las opciones tienen una duración de diez años a partir de su otorgamiento y fueron adjudicadas el 1º de enero de 2014. El ejercicio de las opciones está sujeto, entre otras cosas, a que cumplamos con un estándar de desempeño. Este estándar de desempeño se ha cumplido toda vez que la razón de deuda neta / EBITDA, según se define (ajustada por partidas especiales), disminuyó debajo de 2.5 antes del 31 de diciembre de 2013. En caso de terminación del empleo, aplican ciertas reglas específicas de pérdida de derechos. El precio de ejercicio de las opciones es EUR 21.94 euros (EUA\$ 26.64) o EUR 23.28 (EUA\$ 28.26), que corresponde al valor justo de mercado de las acciones en el momento del otorgamiento de la opción.

Consejo es de la opinión que siguen siendo totalmente consistentes con el programa original y eran necesarios para permitir la reubicación estratégica de los ejecutivos sin mayor demora.

*Programa de Renuncia de Dividendos:* La función de protección de dividendos de las opciones adicionales emitidas, según sea aplicable, propiedad de nuestros ejecutivos que fueron reubicados a Estados Unidos, será cancelada. Con el fin de compensar la pérdida económica que resulta de esta cancelación, una serie de nuevas opciones han sido otorgadas a estos ejecutivos con un valor equivalente a esta pérdida económica. Las nuevas opciones tienen un precio de ejercicio igual al precio de la acción en el día previo a la fecha del otorgamiento de las mismas. El resto de los términos y condiciones, en particular con respecto a las reglas de adjudicación, limitación de ejercicio y de pérdida de derechos de las nuevas opciones son idénticos al de las opciones emitidas para las cuales la protección de dividendo fue cancelada. Como consecuencia de esto, el otorgamiento de estas nuevas opciones no resulta en el otorgamiento de beneficios económicos adicionales a los ejecutivos correspondientes. En 2014, al amparo de este programa:

- El 15 de enero de 2014, se otorgaron 0.02 millones de opciones a nuestros funcionarios de alto nivel, con un precio de ejercicio de EUR 75.29 (EUA\$ 91.41), es decir, el precio de cierre del 14 de enero de 2014.
- El 12 de junio de 2014, se otorgaron 0.01 millones de opciones a nuestros funcionarios de alto nivel, con un precio de ejercicio de EUR 83.29 (EUA\$ 101.12), es decir, el precio de cierre del 11 de junio de 2014.
- El 1 de diciembre de 2014, se otorgaron 0.002 millones de opciones a nuestros funcionarios de alto nivel, con un precio de ejercicio de EUR 94.46 (EUA\$ 114.68), es decir, el precio de cierre al 28 de noviembre de 2014.

El resto de los términos y condiciones de las opciones son idénticos al de las opciones emitidas para las cuales la protección de dividendo fue cancelada.

### **Compensación a Directores y Ejecutivos**

A menos de que se indique lo contrario, todos los montos de compensación descritos en esta sección son antes de impuestos.

#### *Consejo de Administración*

Nuestros directores reciben una compensación fija en forma de honorarios anuales y honorarios complementarios por asistir físicamente a las reuniones de comités del Consejo o reuniones complementarias del Consejo, y una contribución variable en forma de opciones LTI. Nuestro Comité de Compensación recomienda el nivel de remuneración para directores, incluyendo el Presidente del Consejo. Estas recomendaciones están sujetas a la aprobación de nuestro Consejo y, posteriormente, de nuestra asamblea general anual de accionistas. El Comité de Compensación compara la compensación de los directores con otras empresas similares para asegurarse de que sea competitiva. Además, el Consejo establece y revisa, de tiempo en tiempo, las reglas y nivel de compensación para directores a través de un mandato especial o asistiendo a uno o más comités del Consejo, y las reglas para el reembolso de gastos incurridos por consejeros relacionados con negocios de la empresa. Ver “—C. Prácticas del Consejo—Información acerca de Nuestros Comités—Comité de Compensación”.

#### *Compensación del Consejo en 2014*

Los honorarios base anuales para nuestros directores en 2014 ascendió a EUR 75,000 (EUA\$ 100,308), con base en la asistencia a diez sesiones del Consejo. El honorario complementario base para cada sesión del Consejo adicional o para cada sesión de Comité ascendió a EUR 1,500 (EUA\$ 2,006).

Los honorarios percibidos por el Presidente de nuestro Consejo en 2014 fueron el doble de las cantidades base respectivas. Al Presidente del Comité de Auditoría se le pagaron honorarios en 2014 que fueron 30% superiores a las respectivas cantidades base. Todos los demás directores recibieron la cantidad base de honorarios. No otorgamos pensión, beneficios médicos, beneficios una vez terminado o al final de ocupar el cargo u otros programas de beneficios a directores.

El 30 de abril de 2014, la asamblea anual de accionistas, de acuerdo con su decisión de sustituir el Plan de Warrants LTI por un plan de incentivos a largo plazo basado en opciones para directores, otorgó a cada director 15,000 opciones LTI. Al Presidente del Consejo se le otorgaron 30,000 opciones LTI y al Presidente del Comité de Auditoría se le otorgaron 20,000 opciones LTI. Las opciones LTI tienen un precio de ejercicio de EUR 80.83 por acción, que fue el precio de cierre de nuestra acción el día anterior a la fecha de otorgamiento, es decir, del 29 de abril de 2014. Las opciones LTI tienen una vida de diez años y son adjudicadas después de cinco años, es decir, el 29 de abril de 2019. Ver “—Plan de Compensación Basado en Acciones—Plan de Warrants LTI” para una descripción del Plan de Opciones LTI para Directores.

La siguiente tabla presenta de manera general la compensación fija y variable recibida por nuestros directores en 2014.

Nombre	Numero de Sesiones del Consejo Asistidas	Honorario anual por		Honorario Total (EUR)	Numero de opciones otorgadas <sup>(1)</sup>
		Sesiones del Consejo (EUR)	Honorario por sesiones de Comité (EUR)		
María Asunción Aramburuzabala (al 30 de abril de 2014) <sup>(2)</sup>	7	50,000	0	50,000	0
Alexandre Behring (al 30 de abril de 2014)	8	50,000	4,500	54,500	0
Paul Cornet de Ways Ruart	11	75,000	0	75,000	15,000
Stéfan Descheemaeker	12	75,000	6,000	81,000	15,000
Valentín Díez Morodo (al 30 de abril de 2014) <sup>(2)</sup>	6	50,000	0	50,000	0
Olivier Goudet	12	97,500	36,000	133,500	20,000
Jorge Paulo Lemann (hasta el 30 de abril de 2014)	4	25,000	1,500	26,500	15,000
Paulo Alberto Lemann (al 30 de abril de 2014)	8	50,000	4,500	54,500	0
Elio Leoni Sceti (al 30 de abril de 2014) <sup>(2)</sup>	7	50,000	4,500	54,500	0
Carlos Alberto da Veiga Sicupira	11	75,000	6,000	81,000	15,000
Grégoire de Spoelberch	11	75,000	6,000	81,000	15,000
Kees Storm (Presidente)	11	150,000	21,000	171,000	30,000
Marcel Herrmann Telles	12	75,000	24,000	99,000	15,000
Roberto Moses Thompson Motta (hasta el 30 de abril de 2014)	4	25,000	1,500	26,500	15,000
Alexandre Van Damme	12	75,000	18,000	93,000	15,000
Mark Winkelman	11	75,000	22,500	97,500	15,000
<b>Todos los directores como grupo</b>	<b>—</b>	<b>1,072,500</b>	<b>156,000</b>	<b>1,228,500</b>	<b>185,000</b>

Notas:

- (1) Las opciones fueron otorgadas al amparo del Plan de Opciones LTI para Directores el 30 de abril de 2014. Ver “—Plan de Compensación Basado en Acciones—Plan de Warrants LTI”. Las opciones tienen un precio de ejercicio de EUR 80.83 (EUAS 98.14) por acción, tienen una vida de 10 años y son adjudicadas después de 5 años.
- (2) En 2014, la señorita Aramburuzabala, el Sr. Díez y el Sr. Sceti, cada uno recibió EUR 28,125 (EUAS 37,616) por asistir a las sesiones del Consejo en enero, febrero y abril de 2014 en calidad de asesores y sin derecho a voto y contribuir su experiencia y conocimiento en las deliberaciones del Consejo.

### *Opciones Propiedad de Directores*

La siguiente tabla presenta para cada uno de nuestros actuales directores, el número de opciones LTI de las que eran propietarios al 31 de diciembre de 2014.

	LTI 22 <sup>(3)</sup>	LTI 21	LTI 20	LTI 19	LTI 18 <sup>(4)</sup>	LTI 17 <sup>(4)</sup>	Compensación por Oferta de Derechos (2)	LTI 14	LTI 13 <sup>(4)</sup>	LTI 12	Opciones totales
Fecha de otorgamiento	30 de abril de 2014	24 de abril de 2013	26 de abril de 2012	26 de abril de 2011	27 de abril de 2010	28 de abril de 2009	28 de abril de 2009	25 de abril de 2006	26 de abril de 2005	27 de abril de 2004	
Fecha de expiración	29 de abril de 2024	23 de abril de 2018	25 de abril de 2017	25 de abril de 2016	26 de abril de 2015	27 de abril de 2014	27 de abril de 2014	24 de abril de 2016	25 de abril de 2015	26 de abril de 2014	
María Asunción Aramburuzabala	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Alexandre Behring	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Paul Cornet de Ways Ruart.....	15,000	15,000	15,000	0	0	0	0	0	0	0	45,000
Stéfan Descheemaeker...	15,000	15,000	15,000	15,000	0	0	0	0	0	0	60,000
Valentín Díez Morodo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Olivier Goudet.....	20,000	20,000	15,000	0	0	0	0	0	0	0	55,000
Paulo Alberto Lemann...	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Elio Leoni Sceti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Marcel Herrmann Telles	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000	0	0	8,269	9,364	0	92,633
Grégoire de Spoelberch .	15,000	15,000	15,000	15,000	0	0	0	0	0	0	60,000
Kees Storm .....	30,000	30,000	20,000	20,000	0	0	0	8,269	0	0	108,269
Alexandre Van Damme .	15,000	15,000	15,000	15,000	0	0	0	8,269	0	0	68,269
Carlos Alberto da Veiga Sicupira .....	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000	0	0	8,269	9,364	0	92,633
Mark Winkelman.....	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000	0	0	8,269	9,364	0	92,633
<b>Precio de ejercicio (EUR).....</b>	<b>80.83</b>	<b>76.20</b>	<b>54.51</b>	<b>40.92</b>	<b>37.51</b>	<b>21.72</b>	<b>21.72</b>	<b>38.70</b>	<b>27.08</b>	<b>23.02</b>	<b>—</b>

Notas:

- (1) En la asamblea anual de accionistas celebrada el 30 de abril de 2014, la totalidad de los warrants LTI al amparo de nuestro Plan de Warrants LTI (Ver “—Plan de Compensación Basado en Acciones—Plan de Warrants LTI”) fueron convertidos en opciones LTI; es decir, en el derecho a comprar acciones ordinarias existentes en lugar del derecho a suscribir acciones ordinarias de reciente emisión. Todos los demás términos y condiciones sobre otorgamientos conforme al Plan de Warrants LTI se mantuvieron sin cambios.
- (2) Estas opciones fueron parte de los 984,203 warrants que fueron otorgados el 28 de abril de 2009 para compensar por opciones que no fueron ajustadas para tomar en cuenta nuestra oferta de derechos en diciembre de 2008. Ver “—Plan de Compensación Basado en Acciones—Plan de Warrants LTI” para más detalles.
- (3) Las opciones fueron otorgadas al amparo del Plan de Opciones LTI para Directores en abril de 2014. Ver “—Plan de Compensación Basado en Acciones—Plan de Warrants LTI”. Las opciones tienen un precio de ejercicio de EUR 80.83 (EUA\$ 98.14) por acción, tienen una vida de 10 años y son adjudicadas después de 5 años.
- (4) En febrero de 2014, Stéfan Descheemaeker ejerció 5,000 opciones de la Serie LTI 18. En abril de 2014, Carlos Sicupira, Marcel Telles y Mark Winkelman ejercieron sus opciones de la Serie LTI 17 que expiró el 27 de abril de 2014. En septiembre de 2014, Kees Storm ejerció 20,000 opciones de la Serie LTI 18 y 9,364 opciones de la Serie LTI 13. En noviembre de 2014, Gregoire de Spoelberch ejerció 15,000 opciones de la Serie LTI 18. En diciembre de 2014, Alexandre Van Damme ejerció 15,000 opciones de la Serie LTI 18 y 9,364 opciones de la Serie LTI 13.

**Acciones Propiedad del Consejo**

La siguiente tabla presenta el número de acciones de las que eran propietarios nuestros directores al 15 de febrero de 2015:

<b>Nombre</b>	<b>Número de acciones que detenta</b>	<b>% de nuestras acciones de circulación</b>
María Asunción Aramburuzabala	(*)	(*)
Alexandre Behring	(*)	(*)
Paul Cornet de Ways Ruart	(*)	(*)
Stéfan Descheemaeker	(*)	(*)
Valentín Díez Morodo	(*)	(*)
Olivier Goudet	(*)	(*)
Paulo Alberto Lemann	(*)	(*)
Elio Leoni Sceti	(*)	(*)
Grégoire de Spoelberch	(*)	(*)
Kees Storm	(*)	(*)
Marcel Herrmann Telles	(*)	(*)
Alexandre Van Damme	(*)	(*)
Carlos Alberto da Veiga Sicupira	(*)	(*)
Mark Winkelman	(*)	(*)
<b>TOTAL</b>	<b>4,394,948</b>	<b>&lt;1%</b>

Nota:

(\*) Cada director es propietario de menos del 1% de nuestras acciones en circulación al 15 de febrero de 2015.

### **Consejo Ejecutivo de Administración<sup>11</sup>**

Los elementos principales de la remuneración a nuestros ejecutivos son: (i) un sueldo fijo base, (ii) una compensación variable basada en rendimiento, (iii) opciones a largo plazo, (iv) beneficios para después del empleo y (v) otras compensaciones.

Nuestros programas de compensación a ejecutivos y de gratificaciones son supervisados por nuestro Comité de Compensación. Éste somete recomendaciones sobre la compensación de nuestro Director General al Consejo para su aprobación. Por recomendación de nuestro Director General, el Comité de Compensación también hace recomendaciones sobre la compensación de los otros miembros del consejo ejecutivo de administración a nuestro Consejo para su aprobación. Tales presentaciones a nuestro Consejo incluyen recomendaciones sobre los objetivos anuales y el esquema de compensación variable correspondiente. Además, en determinadas circunstancias excepcionales, el Comité de Compensación o sus representantes designados pueden otorgar dispensas limitadas a las restricciones de venta, siempre que se implementen protecciones adecuadas para garantizar que el compromiso de mantener las acciones siga siendo respetado hasta la fecha de terminación original. El Comité de Nominaciones aprueba nuestros objetivos y metas individuales anuales y el Comité de Compensación aprueba el logro de estas metas y los correspondientes incentivos anuales y de largo plazo de los miembros de nuestro consejo ejecutivo de administración. Ver “—C. Prácticas del Consejo—Información acerca de Nuestros Comités—Comité de Compensación”. La política de remuneración y todos los regímenes que otorgan acciones o derechos para adquirir acciones son sometidos a nuestra asamblea anual de accionistas para su aprobación.

Nuestro sistema de compensación está diseñado para dar soporte a nuestra cultura de alto rendimiento y la creación de valor sostenible a largo plazo para nuestros accionistas. El objetivo del sistema es recompensar a ejecutivos con una compensación líder en el mercado, que esté condicionada tanto a nuestro desempeño global como

<sup>11</sup> Las cifras en esta sección pueden diferir de las cifras en las notas a nuestros estados financieros consolidados por las siguientes razones: (i) las cifras en esta sección son cifras antes de impuestos, mientras que las cifras en las notas a nuestros estados financieros consolidados se presentan como “costo para la Compañía”; (ii) las divisiones de “beneficios para empleados de corto plazo” contra “compensación basada en acciones” en las notas a nuestros estados financieros consolidados no corresponden necesariamente con la división “salario base” contra “compensación variable” en esta sección. Los beneficios para empleados a corto plazo en las notas a nuestros estados financieros consolidados incluyen el salario base y la porción variable de la compensación pagada en efectivo. La compensación basada en acciones incluye la porción variable de la compensación pagada en acciones y ciertos elementos no monetarios, tales como el valor razonable de las opciones otorgadas, que se basa en modelos de valuación financieros; y (iii) el alcance del reporte es distinto ya que las cifras en las notas a nuestros estados financieros consolidados también incluyen la remuneración a ejecutivos que se fueron durante el año, mientras que las cifras en esta sección sólo contienen la remuneración de ejecutivos que ocupaban el cargo al final del año reportado.

al desempeño individual. Éste sistema asegura que los intereses estén alineados con los de los accionistas fomentando activamente que nuestros ejecutivos sean propietarios de acciones en nuestra compañía y nos permite atraer y mantener a los mejores talentos de la industria a nivel global.

A través de nuestro Plan de Compensación Basado en Acciones, los ejecutivos que demuestran su compromiso financiero personal con nosotros mediante la inversión (total o parcial) de su compensación variable anual en nuestras acciones serán recompensados con una posible compensación a largo plazo significativamente mayor.

### ***Salario Base***

Con el fin de asegurar que estemos alineados con prácticas de mercado, los salarios base se revisan de forma anual contra otras empresas similares. Esta evaluación comparativa es realizada por consultores de compensación independientes, en las industrias y geografías que correspondan. Para la evaluación comparativa, una muestra personalizada de compañías similares en la industria de Bienes de Consumo de Movimiento Rápido ("Grupo de Similares") se utiliza cuando está disponible. El Grupo de Similares consiste, entre otros, de British American Tobacco, Cargill Europe, Coca Cola Enterprises, Kimberly Clark, PepsiCo International, Phillip Morris y Unilever. Si los datos del Grupo de Similares no están disponibles para un determinado nivel, en ciertas ubicaciones geográficas, se utilizan los datos de las compañías Fortune 100. Los sueldos base de nuestros ejecutivos tienen la intención de estar alineados con los niveles medios de mercado para el mercado correspondiente. Niveles medios de mercado significa que para un trabajo similar en el mercado, el 50% de las empresas en ese mercado pagan más y el 50% de las empresas pagan menos. La compensación total de nuestros ejecutivos tiene la intención de ser 10% mayor del tercer cuartil.

En 2014, de conformidad con su contrato de trabajo, nuestro Director General ganaba un salario fijo de EUR 1.22 millones (EUA\$ 1.64 millones). Los otros miembros del consejo ejecutivo de administración ganaban un salario base total de EUR 7.77 millones (EUA\$10.39 millones).

### ***Compensación Relacionada con Desempeño Variable – Plan de Compensación Basado en Acciones***

El elemento variable relacionado con el desempeño de compensación de la remuneración de los miembros de nuestro consejo ejecutivo de administración está orientado a recompensar a nuestros ejecutivos por conducir nuestro rendimiento a corto y largo plazo.

La compensación variable objetivo se expresa como un porcentaje del salario anual de referencia con el mercado aplicable al ejecutivo basado en el Grupo de Similares u otra información (como se describe más arriba).

El pago efectivo de la compensación variable está directamente correlacionado con el rendimiento, es decir, vinculada con el desempeño total de la compañía, por unidad de negocio y objetivos de desempeño individuales, los cuales están basados en métricas de desempeño.

Los objetivos totales de la compañía y por unidad de negocio se basan en cuatro métricas clave de rendimiento que se centran en el crecimiento de primera línea, la rentabilidad y creación de valor. Para 2014 y 2015, estas métricas clave de desempeño son acciones de mercado, el crecimiento total de ganancias, EBITDA y flujo de efectivo.

No se tiene derecho a bono alguno por un desempeño por debajo de los objetivos totales de la empresa y por unidad de negocio.

Además, el bono individual definitivo pagadero de manera porcentual también depende del logro personal del ejecutivo de sus objetivos individuales. Los objetivos de desempeño individuales del Director General y el consejo ejecutivo de administración también pueden consistir en objetivos financieros y no financieros, como la sustentabilidad y otros elementos de la responsabilidad social de las empresas, así como objetivos relacionados con *compliance* y ética. Las métricas de desempeño típicas en esta área se pueden relacionar con la gestión de empleados, plan de talentos, metas Mundo Mejor y tablero de *compliance*, entre otras métricas que también son importantes para el desempeño financiero sostenible.

El logro de objetivos de desempeño es evaluado por el Comité de Compensación con base en información contable y financiera.

La compensación variable generalmente se paga de forma anual después de la publicación de nuestros resultados del año. La compensación variable se puede pagar dos veces al año a discreción del Consejo con base en el logro de metas semestrales. En tales casos, la primera mitad de la compensación variable se paga inmediatamente después de la publicación de los resultados semestrales, y la segunda mitad de la compensación variable se paga después de la publicación de los resultados de todo el año. En 2009, con el fin de alinear la organización y el logro de objetivos específicos posteriores a la adquisición de Anheuser-Busch, el Consejo decidió aplicar objetivos semestrales lo que resultó en el pago semestral del 50% del incentivo anual en agosto de 2009 y en marzo de 2010, respectivamente. A partir de 2010, la compensación variable se paga de nuevo anualmente después de la publicación de los resultados de todo el año en o alrededor de marzo de cada año.

***Compensación Variable por Desempeño en 2014 – se espera sea pagada en marzo de 2015***

En 2014, el Director General obtuvo una compensación variable de EUR 1 millón (EUA\$ 1.34 millones). Los otros miembros del consejo ejecutivo de administración obtuvieron una compensación variable total de EUR 4.86 millones (EUA\$ 6.50 millones).

El monto de compensación variable se basó en el desempeño de nuestra empresa durante 2014 y el logro de objetivos individuales de nuestros ejecutivos. Se espera que la compensación variable sea pagada en marzo de 2015.

***Compensación Variable por Desempeño en 2013 – pagada en marzo de 2014***

En 2013, el Director General obtuvo una compensación variable de EUR 3.29 millones (EUA\$ 4.36 millones). Los otros miembros del consejo ejecutivo de administración obtuvieron una compensación variable total de EUR 11.44 millones (EUA\$ 15.15 millones).

El monto de compensación variable se basó en el desempeño de nuestra empresa durante 2013 y el logro de objetivos individuales de nuestros ejecutivos. La compensación variable fue pagada en marzo de 2014.

***Plan de Incentivos a Largo Plazo Basado en Opciones***

La siguiente tabla presenta el número de opciones otorgadas en 2014 al amparo del plan de incentivos a largo plazo basado en opciones de 2009 a nuestro Director General y los demás miembros de nuestro consejo ejecutivo de administración. Ver “—Plan de Compensación Basado en Acciones—Plan de Opciones LTI para Ejecutivos”.

Las opciones fueron otorgadas el 1° de diciembre de 2014, tienen un precio de ejercicio de EUR 94.46 (EUA\$ 114.68) y pueden ser ejercidas después de cinco años:

Nombre	Opciones de Incentivo a Largo Plazo Otorgadas
Carlos Brito – Director General .....	167,634
Miguel Patricio.....	64,095
Sabine Chalmers.....	44,510
Michael Doukeris .....	66,766
Felipe Dutra.....	80,119
Luiz Fernando Edmond.....	80,119
Claudio Braz Ferro.....	35,608
Marcio Froes <sup>(1)</sup> .....	0
Claudio Garcia .....	31,157
Stuart MacFarlane .....	35,608
Tony Milikin .....	22,255
João Castro Neves <sup>(1)</sup> .....	0
Bernardo Pinto Paiva.....	53,412
Ricardo Tadeu.....	33,383

<b>Nombre</b>	<b>Opciones de Incentivo a Largo Plazo Otorgadas</b>
Jo Van Biesbroeck	35,608

Nota:

(1) João Castro Neves, Presidente de zona para América Latina Norte reportaba al Consejo de Administración de Ambev hasta el 31 de diciembre de 2014. Marcio Froes, Presidente de zona para América Latina Sur y él, participaron en 2014 en los planes de incentivos de Ambev S.A. que son divulgados de forma separada por Ambev.

***Programas para Mantener la Consistencia de los Beneficios Otorgados y para Fomentar la Movilidad Global de Ejecutivos***

El Comité de Compensación aprobó también una variante del programa de Intercambio, que permite la liberación anticipada de las condiciones de adjudicación de las Opciones Serie B otorgadas al amparo del Otorgamiento Excepcional de Noviembre de 2008 a Joao Castro Neves, quien fue nombrado Presidente de zona para América del Norte a partir del 1º de enero de 2015. Con base en esta aprobación, Joao Castro Neves ejerció 0.54 millones de opciones. Las acciones que resultan del ejercicio de las opciones permanecerán sujetas a una restricción de venta hasta el 31 de diciembre 2023.

En 2014, ninguno de los miembros de nuestro consejo ejecutivo de administración participó en la renuncia de dividendos. Ver “—Plan de Compensación Basado en Acciones”.

***Beneficios para Después del Empleo***

Patrocinamos varios planes de beneficios para después del empleo a nivel global. Estos planes incluyen planes de pensiones (de aportación definida y de prestación definida), y otros beneficios para después del empleo. Ver nota 23 de nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2013 y para los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 para mayor información acerca de nuestros beneficios para empleados.

*Planes de Aportación Definida.* Para los planes de aportación definida, pagamos contribuciones a fondos de pensiones administrados públicamente o de forma privada o a contratos de seguros. Una vez que se han pagado las aportaciones, no tenemos ninguna obligación de pago adicional. Los gastos por aportaciones periódicas constituyen un gasto para el año en que deben ser pagadas. En 2014, nuestros gastos por aportaciones definidas ascendieron EUA\$ 145 millones en comparación con EUA\$ 117 millones en 2013.

*Planes de Prestación Definida.* Hacemos aportaciones a 63 planes de prestación definida, de los cuales 49 son planes de retiro y 14 son planes de gastos médicos. La mayoría de los planes ofrecen beneficios relacionados con el pago y años de servicio. En 2014, el déficit relacionado con nuestros planes de prestaciones para después del empleo y a largo plazo aumentó a EUA\$ 3,039 millones. En 2015, esperamos aportar aproximadamente EUA\$ 250 millones a nuestros planes de prestación definida fondeados y EUA\$ 68 millones a nuestros planes de prestación definida no fondeados y planes médicos para después del retiro.

Nuestros ejecutivos participan en nuestros esquemas de pensiones en Bélgica o su país de origen. Estos esquemas están diseñados conforme a prácticas de mercado predominantes en los respectivos entornos geográficos.

Nuestro Director General participa en un plan de aportación definida. Nuestra aportación anual a su plan asciende a aproximadamente EUA\$ 0.24 millones. La cantidad total que hemos reservado para pensiones, jubilaciones o beneficios similares para los miembros de nuestro consejo ejecutivo de administración fue de EUA\$ 2 millones tanto al 31 de diciembre de 2014 como al 31 de diciembre de 2013. Ver nota 31 de nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2013 y para los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012.

***Otros Beneficios***

También proporcionamos a nuestros ejecutivos un seguro de vida y seguro médico y otros beneficios que son competitivos con prácticas de mercado en los mercados en que dichos ejecutivos son empleados. Además del seguro

de vida y del seguro médico, nuestro Director General goza de un subsidio de colegiaturas de conformidad con una práctica de mercado local por un periodo determinado de tiempo.

### ***Contratos de Trabajo y de Terminación de Empleo***

Las condiciones de contratación de nuestro consejo ejecutivo de administración se incluyen en los contratos individuales de trabajo. Los ejecutivos también deben cumplir con nuestras políticas y códigos tales como el Código de Conducta de Negocio y el Código de Trato y están sujetos a obligaciones de exclusividad, confidencialidad y no competencia.

El contrato de trabajo por lo general establece que el ejecutivo tendrá derecho a un pago por compensación variable exclusivamente sobre la base del logro de objetivos corporativos e individuales establecidos por nosotros. Las condiciones y modalidades específicas de la compensación variable son fijadas por nosotros en un plan separado que es aprobado por el Comité de Compensación.

Nuestros acuerdos de terminación de empleo cumplen con los requisitos legales y/o la práctica jurisprudencial. Los contratos de terminación de empleo para los miembros del consejo ejecutivo de administración establecen una indemnización por terminación de 12 meses de compensación, incluyendo una compensación variable en caso de terminación sin causa. La compensación variable para efectos de la indemnización por terminación se calculará como el promedio de la compensación variable pagada al ejecutivo durante los últimos dos años de empleo antes del año de terminación. Además, si decidimos imponer al ejecutivo una obligación de no competencia de 12 meses, el ejecutivo tendrá derecho a recibir una indemnización adicional de seis meses. En 2014, Francisco Sà, anterior Presidente de zona para América Latina Sur, dejó la compañía. Se le otorgó un pago por indemnización por terminación que corresponde a 12 meses el salario base más la cantidad correspondiente equivalente al promedio de bonos pagados en 2012 y 2013.

Carlos Brito fue nombrado para servir como nuestro Director General a partir del 1º de marzo de 2006. En caso de terminación de su empleo excepto por motivos de causa grave, tendrá derecho a una indemnización por terminación de 12 meses de remuneración incluyendo una compensación variable como se describe anteriormente. No contamos con una disposición de restitución de compensación en caso de que nuestros estados financieros sean reexpresados.

### ***Opciones propiedad de Ejecutivos***

La siguiente tabla presenta el número de opciones LTI y opciones adicionales propiedad de los miembros del consejo ejecutivo de administración al 31 de diciembre de 2014 otorgadas al amparo del Plan de Opciones LTI para Ejecutivos, los Planes de Compensación Basados en Acciones y el Otorgamiento Excepcional de 2008. Nuestro consejo ejecutivo de administración no es propietario de warrants u opciones relacionadas con nuestras acciones al amparo de nuestros planes de incentivos.

<b>Programa</b>	<b>Opciones totales propiedad de nuestro consejo ejecutivo de administración</b>	<b>Precio de ejercicio (EUR)</b>	<b>Fecha de Otorgamiento</b>	<b>Fecha de Expiración</b>
Plan de Opciones LTI 2009	654,939	35.90	18 de diciembre de 2009	17 de diciembre de 2019
Plan de Opciones LTI 2009	850,693	42.41	30 de noviembre de 2010	29 de noviembre de 2020
Plan de Opciones LTI 2009	904,800	44.00	30 de noviembre de 2011	29 de noviembre de 2021
Plan de Opciones LTI 2009	1,145,494	66.56	30 de noviembre de 2012	29 de noviembre de 2022
Plan de Opciones LTI 2009	903,110	75.15	2 de diciembre de 2013	1 de diciembre de 2023
Plan de Opciones LTI 2009	750,274	94.46	1 de diciembre de 2014	30 de noviembre de 2024
Opciones Adicionales 2007	23,652	33.59	2 de abril de 2007	1 de abril de 2017
Opciones Adicionales 2008	533,816	34.34	3 de marzo de 2008	2 de marzo de 2018
Opciones Adicionales 2009	1,369,734	27.06	14 de agosto de 2009	13 de agosto de 2019
Opciones Adicionales 2009	80,765	20.49	6 de marzo de 2009	5 de marzo de 2019
Opciones Adicionales 2010	15,296	36.52	5 d marzo de 2010	4 de marzo de 2020

Programa	Opciones totales propiedad de nuestro consejo ejecutivo de administración	Precio de ejercicio (EUR)	Fecha de Otorgamiento	Fecha de Expiración
Otorgamiento Excepcional de Opciones Serie A de Noviembre de 2008	361,484	10.32	25 de noviembre de 2008	24 de noviembre de 2018
Otorgamiento Excepcional de Opciones Serie A de Noviembre de 2008	542,226	10.50	25 de noviembre de 2008	24 de noviembre de 2018
Otorgamiento Excepcional de Opciones Serie A de Noviembre de 2008 – Renuncia de Dividendo 09 <sup>(1)</sup>	213,168	33.24	1 de diciembre de 2009	24 de noviembre de 2018
Otorgamiento Excepcional de Opciones Serie B de Noviembre de 2008	903,710	10.50	25 de noviembre de 2008	24 de noviembre de 2023
Noviembre 2008 Otorgamiento Excepcional de Acciones Series B	4,626,996	10.32	25 de noviembre de 2008	24 de noviembre de 2023
Otorgamiento Excepcional de Opciones Serie B de Noviembre de 2008 – Renuncia de Dividendo 09 <sup>(1)</sup>	2,406,406	33.24	1 de diciembre de 2009	24 de noviembre de 2023
Otorgamiento Excepcional de Opciones Serie B de Noviembre de 2008 – Renuncia de Dividendo 11	243,901	40.35	11 de julio de 2011	24 de noviembre de 2023
Otorgamiento Excepcional de Opciones Serie B de Noviembre de 2008 – Renuncia de Dividendo 13	286,977	75.82	15 de mayo de 2013	24 de noviembre de 2023
Opciones Adicionales 2007 – Renuncia de Dividendo 09 <sup>(1)</sup>	14,641	33.24	1 de diciembre de 2009	1 de abril de 2017
Opciones Adicionales 2008 – Renuncia de Dividendo 09 <sup>(1)</sup>	265,393	33.24	1 de diciembre de 2009	2 de marzo de 2018
Opciones Adicionales 2008 – Renuncia de Dividendo 13	49,468	75.82	15 de mayo de 2013	2 de marzo de 2018
Opciones Adicionales 2009 – Renuncia de Dividendo 13	74,869	75.82	15 de mayo de 2013	5 de marzo de 2019
Opciones Adicionales 2009 – Renuncia de Dividendo 13	37,131	75.82	15 de mayo de 2013	13 de agosto de 2019

Notas:

(1) Opciones otorgadas al amparo del programa de renuncia de dividendos. Ver “—Plan de Compensación Basado en Acciones”.

**Acciones propiedad de Ejecutivos**

La siguiente tabla presenta el número de acciones de las que eran propietarios los miembros del consejo ejecutivo de administración al 13 de febrero de 2015:

Nombre	Número de acciones que detenta	% de nuestras acciones de circulación
Carlos Brito.....	(*)	(*)
João de Castro Neves.....	(*)	(*)
Sabine Chalmers .....	(*)	(*)
Michel Doukeris .....	(*)	(*)
Felipe Dutra .....	(*)	(*)
Pedro Earp .....	(*)	(*)
Luiz Fernando Edmond .....	(*)	(*)
Claudio Ferro.....	(*)	(*)
Marcio Froes.....	(*)	(*)
Claudio García.....	(*)	(*)
Stuart MacFarlane.....	(*)	(*)
Tony Milikin.....	(*)	(*)

<u>Nombre</u>	<u>Número de acciones que detenta</u>	<u>% de nuestras acciones de circulación</u>
Miguel Patricio .....	(*)	(*)
Bernardo Pinto Paiva .....	(*)	(*)
Ricardo Tadeu .....	(*)	(*)
Jo Van Biesbroeck .....	(*)	(*)
<b>TOTAL</b> .....	<b>11,929,054</b>	<b>&lt;1%</b>

Nota:

- (\*) Cada miembro de nuestro consejo ejecutivo de administración es propietario de menos del 1% de nuestras acciones en circulación al 13 de febrero de 2015.

## C. PRÁCTICAS DEL CONSEJO

### *General*

Nuestros directores son designados por la asamblea de accionistas, quien establece su remuneración y duración del mandato. Su nombramiento se publica en el Diario Oficial de Bélgica (*Moniteur belge*). No se celebra contrato alguno entre nosotros y nuestros directores con respecto a su mandato en el Consejo. Nuestro Consejo puede también solicitarle a un director llevar a cabo un mandato o tarea especial. En ese caso, el contrato especial puede ser celebrado entre nosotros y el director respectivo. Para mayor información acerca de nuestros directores actuales, ver “—A. Consejeros y Funcionarios de Alto Nivel—Consejo de Administración”. No otorgamos pensión, beneficios médicos u otros programas de beneficios a directores.

### *Información acerca de Nuestros Comités*

#### *General*

Nuestro Consejo es asistido por cuatro comités: el Comité de Auditoría, el Comité de Finanzas, el Comité de Compensación y el Comité de Nombramientos.

La existencia de los Comités no afecta la responsabilidad de nuestro Consejo de Administración. Los comités del Consejo se reúnen para preparar asuntos para consideración de nuestro Consejo. Como excepción a este principio, (i) el Comité de Compensación puede tomar decisiones sobre paquetes individuales de compensación, excepto por lo que respecta a nuestro Director General y nuestro consejo ejecutivo de administración (que se someten a nuestro Consejo para su aprobación) y al rendimiento contra objetivos y (ii) el Comité de Finanzas puede tomar decisiones sobre temas específicamente delegados al mismo al amparo de nuestro Estatuto de Gobierno Corporativo, en cada caso sin tener que referirse a una decisión adicional del Consejo. Cada uno de nuestros Comités opera conforme a reglas típicas para este tipo de comités de conformidad con la legislación belga, incluido el requisito de que una mayoría de los miembros debe estar presente para que haya quórum válido y las decisiones se toman por mayoría de los miembros presentes.

#### *Comité de Auditoría*

El Comité de Auditoría está formado por un mínimo de tres miembros con derecho a voto. El Presidente y los miembros del Comité de Auditoría son nombrados por el Consejo de entre los consejeros no ejecutivos. El Presidente del Comité de Auditoría no es el Presidente del Consejo. El Director General, Director Jurídico y de Asuntos Corporativos y el Director de Finanzas y Tecnología son invitados a las reuniones del Comité de Auditoría, a menos de que el Presidente o la mayoría de los miembros decidan reunirse en sesión privada.

Los actuales miembros del Comité de Auditoría son Olivier Goudet (Presidente), Mark Winkelman y Kees Storm. Cada miembro de nuestro Comité de Auditoría es un consejero independiente de acuerdo con nuestro Estatuto de Gobierno Corporativo (véase “—A. Consejeros y Funcionarios de Alto Nivel—Consejo de Administración—Rol y Responsabilidades, Composición, Estructura y Organización”) y la LMV.

Nuestro Consejo de Administración ha determinado que Kees Storm y Olivier Goudet es cada uno un “experto financiero del comité de auditoría”, como se define en la Sección 14A.

El Comité de Auditoría asiste a nuestro Consejo, como responsable de la supervisión de (i) la integridad de nuestros estados financieros, (ii) nuestro cumplimiento con requisitos legales y regulatorios y responsabilidad social y ambiental, (iii) la calificación e independencia de los comisarios, y (iv) el desempeño de los comisarios y nuestra función de auditoría interna. El Comité de Auditoría tiene derecho a revisar la información sobre cualquier punto que desee verificar, y está autorizado para recibir información de cualquiera de nuestros empleados. El Comité de Auditoría es directamente responsable de la designación, compensación, retención y supervisión del comisario. Asimismo, establece los procedimientos para quejas confidenciales por asuntos cuestionables de contabilidad o auditoría. También está autorizado para obtener asesoría independiente, incluyendo asesoría legal, en caso de ser necesario para realizar una investigación sobre cualquier asunto bajo su responsabilidad. Tiene derecho a solicitar recursos que serán necesarios para esta tarea. Tiene derecho a recibir informes directamente del comisario, incluyendo informes con recomendaciones sobre cómo mejorar nuestros procesos de control.

El Comité de Auditoría se reúne las veces que sean necesarias con un mínimo de cuatro por año. El Comité lleva a cabo la mayoría de sus reuniones de forma presencial cada año en Bélgica. Paul Cornet asiste a las reuniones del Comité de Auditoría como observador sin derecho a voto.

#### *Comité de Finanzas*

El Comité de Finanzas está formado por un mínimo de tres y un máximo de seis miembros designados por el Consejo. El Consejo designa a un Presidente y, de considerarse apropiado, un Vicepresidente de entre los miembros del Comité de Finanzas. El Director General y el Director Financiero y de Tecnología son invitados de oficio a las reuniones del Comité de Finanzas salvo decisión expresa en contrario. Otros empleados son invitados sobre una base ad hoc cuando se considera útil.

Los actuales miembros del Comité de Finanzas son Alexandre Van Damme (Presidente), Stefan Descheemaeker, Paulo Alberto Lemann, Alexandre Behring y Mark Winkelman.

El Estatuto de Gobierno Corporativo requiere que el Comité de Finanzas se reúna al menos cuatro veces al año y tantas veces como lo considere necesario su Presidente o al menos dos de sus miembros. El Comité lleva a cabo la mayoría de sus reuniones de forma presencial cada año en Bélgica.

El Comité de Finanzas asiste al Consejo en el cumplimiento de sus funciones de supervisión en las áreas de finanzas corporativas, gestión de riesgos, controles de tesorería, fusiones y adquisiciones, fiscal y legal, planes de pensiones, comunicación financiera y política del mercado de valores y todas las demás áreas relacionados según lo considere apropiado.

#### *Comité de Compensación*

El Comité de Compensación está formado por tres miembros designados por el Consejo, que deben ser consejeros no ejecutivos. El Presidente del Comité es un representante de los accionistas de control y los otros dos miembros deben cumplir con los requisitos de independencia establecidos en nuestro Estatuto de Gobierno Corporativo y por la Ley Societaria de Bélgica. El Presidente de nuestro Comité de Compensación no sería considerado independiente conforme a las reglas de la NYSE, y por lo tanto no estaría en cumplimiento con los Estándares de Gobierno Corporativo de la NYSE (*NYSE Corporate Governance Standards*) para emisoras domésticas con respeto a la independencia de los comités de compensación. El Director General y el Director de Personal son invitados de oficio a las reuniones del Comité salvo decisión expresa en contrario.

Los actuales miembros del Comité de Compensación son Marcel Herrmann Telles (Presidente), Olivier Goudet y Elio Leoni Sceti.

El Comité se reúne al menos cuatro veces al año, y más seguido de ser necesario, puede ser convocado por su Presidente o por solicitud de al menos dos de sus miembros. El Comité lleva a cabo la mayoría de sus reuniones de forma presencial cada año en Bélgica.

El papel principal de nuestro Comité de Compensación es guiar al Consejo con respecto a todas sus decisiones relacionadas con políticas de remuneración para el Consejo, el Director General y el consejo ejecutivo de administración y en sus paquetes individuales de compensación. El Comité se asegura de que el Director General y los miembros del consejo ejecutivo de administración sean incentivados a lograr, y son compensados por, un rendimiento excepcional. El Comité también se asegura del mantenimiento y la mejora continua de la política de compensación de nuestra empresa, que se basa en la meritocracia a fin de alinear los intereses de sus empleados con los intereses de todos los accionistas. En determinadas circunstancias excepcionales, el Comité de Compensación o sus representantes designados pueden otorgar dispensas limitadas a las restricciones de venta, siempre que se implementen protecciones adecuadas para garantizar que el compromiso de mantener las acciones siga siendo respetado hasta la fecha de terminación original.

### **Comité de Nombramientos**

El Comité de Nombramientos está formado por cinco miembros designados por el Consejo. Los cinco miembros incluyen a nuestro Presidente del Consejo y el Presidente del Comité de Compensación. Cuatro de los cinco miembros del Comité son representantes de los accionistas de control. Estos cuatro miembros de nuestro Comité de Nombramientos no serían considerados independientes conforme a las reglas de la NYSE, y por lo tanto no estarían en cumplimiento con los Estándares de Gobierno Corporativo de la NYSE (*NYSE Corporate Governance Standards*) para emisoras domésticas con respeto a la independencia de los comités de nombramiento. El Director General, el Director de Personal y el Director Jurídico y de Asunto Corporativos son invitados de oficio a las reuniones del Comité de Nombramientos salvo decisión expresa en contrario.

Los actuales miembros del Comité de Nombramientos son Marcel Herrmann Telles (Presidente), Carlos Alberto Sicupira, Grégoire de Spoelberch, Kees Storm y Alexandre Van Damme.

El papel principal del Comité de Nombramientos es guiar el proceso de sucesión del Consejo. El Comité identifica a personas capacitadas para convertirse en miembros del Consejo y recomienda candidatos a director para la nominación por parte del Consejo y la elección en la asamblea de accionistas. El Comité también guía al Consejo con respecto a todas las decisiones relacionadas con el nombramiento y la retención de talento clave dentro de nuestra empresa.

El Comité se reúne al menos dos veces al año, y más seguido de ser necesario. El Comité lleva a cabo la mayoría de sus reuniones de forma presencial cada año en Bélgica.

## **D. EMPLEADOS**

Al 31 de diciembre de 2014, empleábamos aproximadamente 155,000 personas (ver el apartado “– Sindicatos” más adelante para mayor detalle sobre la información relevante relativa a nuestra relación con sindicatos).

### **Panorama General de Empleados por Segmento de Negocio**

La siguiente tabla presenta el número de empleados de tiempo completo al final de cada período correspondiente en nuestros segmentos de negocio.

	Al 31 de diciembre de		
	2014	2013	2012
América del Norte <sup>(5)</sup> .....	15,348	16,852	17,136
México <sup>(1)</sup> .....	30,927	34,203	N/A
América Latina Norte <sup>(2) (4)</sup> .....	38,381	38,338	36,241
América Latina Sur <sup>(2)</sup> .....	10,872	10,482	10,924
Europa <sup>(3) (4)</sup> .....	13,865	15,096	16,989
Asia Pacífico .....	42,727	37,680	34,455
Empresas de Exportación Global y Tenedoras .....	1,910	1,936	1,888
<b>Total</b>	<b>154,029</b>	<b>154,587</b>	<b>117,632</b>

(1) Después de la integración con Grupo Modelo, el 4 de junio de 2013, México se convirtió en un segmento de negocio independiente.

- (2) Perú y Ecuador fueron trasladados de la zona de América Latina Norte a la zona de América Latina Sur el 1 de enero de 2013. Las cifras de ambas zonas reflejan este movimiento.
- (3) A partir del 1 de enero de 2014, creamos una zona única para Europa, combinando 2 zonas preexistentes: la zona de Europa Occidental y la zona de Europa Central y Oriental.
- (4) Como parte de la creación de una zona única para Europa, nuestra participación en nuestra asociación en participación (joint venture) en Cuba se movió de la zona de Europa Occidental a la zona de América Latina Norte. Ambas zonas reflejan esta asignación a partir del 1 de enero de 2014.
- (5) A partir del 1 de enero de 2014, suspendimos la consolidación proporcional de ciertas operaciones que teníamos en Canadá y empezamos la aplicación de reportes de capital a partir de esa fecha sin un impacto material en nuestros estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2014.

### ***Compensación a Empleados y Beneficios***

Para apoyar nuestra cultura que reconoce y valora los resultados, ofrecemos a nuestros empleados salarios competitivos estableciendo como punto de referencia los sueldos fijos locales de los niveles medios de mercado, combinados con esquemas de incentivos variables basados en el rendimiento y desempeño individual de la compañía en la que trabajan. Los empleados que se encuentran por encima de cierto nivel son elegibles para el Plan de Compensación Basado en Acciones. Ver “Sección 4. Consejeros, Funcionarios de Alto Nivel y Empleados – B. Compensación—Plan de Pagos Basado en Acciones—Plan de Compensación Basado en Acciones” y “Sección 4. Consejeros, Funcionarios de Alto Nivel y Empleados – B. Compensación—Compensación de Directores y Ejecutivos—Consejo Ejecutivo de Administración”. Dependiendo de las prácticas locales, ofrecemos a nuestros empleados y a los miembros de su familia planes de pensiones, seguros de vida, seguro médico, dental y óptico, seguros de vida por muerte en el trabajo y seguro de enfermedad y discapacidad. Algunos de nuestros países tienen planes de reembolso de colegiatura y programas de asistencia a los empleados.

### ***Sindicatos***

Muchos de nuestros empleados contratados por hora dentro de nuestros segmentos de negocio son representados por sindicatos. En general, las relaciones que mantenemos con los sindicatos que representan a nuestros trabajadores son buenas. Ver “- B. Factores de Riesgo—Riesgos Relacionados con Nuestro Negocio—Estamos expuestos a huelgas y conflictos laborales que podrían tener un impacto negativo en nuestros costos y niveles de producción”.

En Europa, la negociación colectiva existe a nivel local y/o nacional en todos los países en donde hay representación sindical para nuestros empleados. El grado de participación en sindicatos varía dependiendo el país, con una baja proporción de participación en el Reino Unido y Holanda, y una alta proporción de participación en Bélgica y Alemania. Un Comité de Empresa Europeo fue establecido en 1996 para promover el diálogo social y el intercambio de opiniones a nivel europeo.

En México, aproximadamente la mitad de nuestros empleados son miembros de algún sindicato. Nuestros contratos colectivos de trabajo se negocian y se ejecutan por separado para cada instalación o centro de distribución. Éstos son revisados periódicamente con los sindicatos de conformidad con lo dispuesto en la Ley Federal del Trabajo (es decir, revisiones anuales de sueldos y beneficios y revisiones salariales cada dos años).

Todos nuestros empleados en Brasil están representados por algún sindicato, pero menos del 5% de nuestros empleados en Brasil son en realidad miembros de sindicatos. El número de empleados administrativos y de distribución que son miembros de algún sindicato no es significativo. Las negociaciones salariales las realizamos anualmente con los sindicatos. Los contratos colectivos de trabajo se negocian por separado para cada instalación o centro de distribución. Nuestros contratos colectivos de trabajo brasileños tienen un plazo de uno o dos años, y por lo general celebramos nuevos contratos colectivos de trabajo antes de que los mismos expiren.

En Canadá, casi dos terceras partes de nuestra fuerza laboral dentro de las operaciones de fabricación de cerveza, logística, administración de oficinas y ventas está sindicalizada con contratos colectivos de trabajo con plazos de tres a siete años.

Nuestra organización en Estados Unidos tiene aproximadamente 5,500 trabajadores cerveceros contratados por hora representados por la Hermandad Internacional de Camioneros. Su compensación y otras condiciones de trabajo se rigen por contratos colectivos de trabajo negociados entre nosotros y el Sindicato de Camioneros. Anunciamos un nuevo contrato de cinco años con nuestros trabajadores cerveceros representados por la Hermandad el 30 de abril de

2014. Aproximadamente 2,000 empleados contratados por hora en algunas de nuestras plantas de distribución y embalaje también son representados por la Hermandad y otros sindicatos, con contratos colectivos de trabajo con plazos de tres a cinco años.

#### **E. PROPIEDAD ACCIONARIA**

Ver “Sección 4. Consejeros, Funcionarios de Alto Nivel y Empleados—B. Compensación” para una discusión sobre la propiedad accionaria de nuestros directores y ejecutivos, así como convenios de nuestros empleados relacionados con nuestro capital.

### **SECCIÓN 5. PRINCIPALES ACCIONISTAS Y OPERACIONES CON PARTES RELACIONADAS**

#### **A. PRINCIPALES ACCIONISTAS**

##### *Estructura de Capital*

La siguiente tabla muestra nuestra estructura accionaria a la fecha que se indica más adelante, con base en notificaciones que nos han realizado y realizadas a la Autoridad de Servicios Financieros y de Mercado de Bélgica (la “FSMA”) por los accionistas que se especifican a continuación de conformidad con el Artículo 6 de la Ley de Bélgica del 2 de mayo de 2007 sobre la divulgación de participaciones significativas en compañías listadas y de conformidad con el Artículo 74 de la Ley de Bélgica del 1º de abril de 2007, sobre ofertas de adquisición públicas o información con base en reportes públicos presentados a la Comisión de Valores e Intercambio de Estados Unidos.

Las primeras diez entidades mencionadas en la tabla actúan en grupo (ver “—Convenio entre accionistas”) y son propietarios de 838,902,092 acciones, representativas del 52.16% de los derechos de voto correspondientes a nuestras Acciones en circulación al 31 de diciembre de 2014. El 47.84% restante de los derechos de voto de nuestras Acciones corresponde a la tenencia del público inversionista (*free float*). De conformidad con la legislación belga, los accionistas están obligados a notificarnos tan pronto el monto de valores con derecho a voto de los que son propietarios supera o disminuye por debajo de un umbral del 3%.

Todas nuestras acciones otorgan los mismos derechos de voto.



<b>Principales accionistas</b>	<b>Número de acciones que mantienen</b>	<b>% de derechos de voto que corresponden a nuestras acciones en circulación</b>	<b>A la fecha en notificación o reporte ante la SEC<sup>(7)</sup></b>
Stichting Anheuser-Busch InBev, un <i>stichting</i> constituido conforme a las leyes de Holanda (el "Stichting") <sup>(1)(2)</sup>	663,074,831	41.23%	31 de diciembre de 2014
EPS Participations S.à.R.L., una compañía constituida conforme a las leyes de Luxemburgo, afiliada a Eugénie Patri Sébastien (EPS) S.A., su compañía tenedora. <sup>(2)(3)(5)</sup>	128,437,141	7.99%	31 de diciembre de 2014
Eugénie Patri Sébastien (EPS) S.A., una compañía constituida conforme a las leyes de Luxemburgo, afiliada a Stichting que controla junto con BRC S.à.R.L. <sup>(2)(3)(5)</sup>	100,000	0.01%	31 de diciembre de 2014
Rayvax Société d'Investissement S.A., una compañía constituida conforme a las leyes de Bélgica	10	<0.01%	31 de diciembre de 2014
Fonds Verhelst SPRL, una compañía de propósito específico constituida conforme a las leyes de Bélgica	0	0%	31 de diciembre de 2014
Fonds Voorzitter Verhelst SPRL, una compañía de propósito social constituida conforme a las leyes de Bélgica, afiliada a Fonds Verhelst SPRL con propósito social que la controla	6,997,665	0.43%	31 de diciembre de 2014
Stichting Fonds InBev-Baillet Latour, un <i>stichting</i> constituido conforme a las leyes de Holanda	0	0%	31 de diciembre de 2014
Fonds InBev-Baillet Latour SPRL, una compañía de propósito social constituida conforme a las leyes de Bélgica, afiliada a Stichting Fonds InBev-Baillet Latour conforme a las leyes de Holanda que la controla <sup>(6)</sup>	5,485,415	0.34%	31 de diciembre de 2014
BRC S.à.R.L., una compañía constituida conforme a las leyes de Luxemburgo, afiliada a la Stichting que controla junto con Eugénie Patri Sébastien (EPS) S.A. <sup>(2)(4)</sup>	34,322,236	2.13%	31 de diciembre de 2014
Sébastien Holding NV/SA, una compañía constituida conforme a las leyes de Bélgica, afiliada a Rayvax Société d'Investissement S.A., su compañía tenedora	484,794	0.03%	31 de diciembre de 2014
Anheuser-Busch InBev SA/NV	356,336	0.02%	31 de diciembre de 2014
Brandbrev S.A., una compañía constituida conforme a las leyes de Luxemburgo y subsidiaria de Anheuser-Busch InBev SA/NV	525,894	0.03%	31 de diciembre de 2014
BlackRock, Inc.	No divulgado	< 3.00%	25 de febrero de 2014

\*El restante de las acciones se encuentra colocado entre el gran público inversionista y ninguna mantiene en lo individual un porcentaje significativo.

Notas:

- (1) Ver sección "—Accionista de Control." En virtud de sus responsabilidades como directores de la Stichting, Stéfán Descheemaeker, Paul Cornet de Ways Ruart, Grégoire de Spoelberch, Alexandre Van Damme, Marcel Herrmann Telles, Jorge Paulo Lemann, Roberto Moses Thompson Motta y Carlos Alberto Sicupira pueden considerarse, conforme a las reglas de la SEC, como beneficiarios efectivos de nuestras acciones ordinarias propiedad de Stichting. Sin embargo, cada uno de estos individuos niega ese hecho.
- (2) Ver sección "—Convenio entre accionistas".
- (3) En virtud de sus responsabilidades como directores de Eugénie Patri Sébastien (EPS) S.A. y EPS Participations S.à.R.L., Stéfán Descheemaeker, Paul Cornet de Ways Ruart, Grégoire de Spoelberch and Alexandre Van Damme pueden considerarse, conforme a las reglas de la SEC, como beneficiarios efectivos de nuestras acciones ordinarias propiedad de Eugénie Patri Sébastien (EPS) S.A. y EPS Participations S.à.R.L. Sin embargo, cada uno de estos individuos niega ese hecho.
- (4) Marcel Herrmann Telles, Jorge Paulo Lemann y Carlos Alberto Sicupira nos han informado que controlan BRC S.à.R.L. y, como consecuencia, de conformidad con las reglas de la SEC, se consideran beneficiarios efectivos de nuestras acciones ordinarias propiedad de BRC S.à.R.L. En virtud de sus responsabilidades como directores de BRC S.à.r.l, Alexandre Behring y Paulo Alberto Lemann también pueden considerarse, de conformidad con las reglas de la SEC, beneficiarios efectivos de nuestras acciones ordinarias propiedad de BRC S.à.R.L. Sin embargo, Alexandre Behring y Paulo Alberto Lemann niegan ese hecho.
- (5) El 18 de diciembre de 2013, Eugénie Patri Sébastien (EPS) S.A. aportó a EPS Participations S.à.R.L. sus certificados en el Stichting y las acciones de su propiedad en Anheuser-Busch InBev SA/NV, a excepción de 100,000 acciones.

- (6) El 27 de diciembre de 2013, Stichting Fonds InBev-Baillet Latour conforme a la ley de Holanda, adquirió una participación de control en Fonds-InBev Baillet Latour SPRL con propósito social.
- (7) El 13 de febrero de 2015, un Anexo 13G fue presentado que confirma que, al 31 de diciembre de 2014, un grupo de accionistas son beneficiarios efectivos de 838,902,092 de nuestras acciones, que representan el 52.16% de nuestros derechos de voto.

Desde el 1 de enero de 2010 y hasta el 31 de diciembre de 2014, no han habido cambios significativos en las primeras diez entidades mencionadas en la tabla anterior. Desde el 1º de enero de 2010 y hasta el 31 de diciembre de 2014, no ha habido cambios significativos para Anheuser-Busch InBev SA/NV o Brandbrew SA. El 25 de febrero de 2014, BlackRock, Inc. nos notificó que su participación disminuyó por debajo del 3% de nuestros derechos de voto. Esta notificación fue posterior a una serie de notificaciones sucesivas en 2014 y 2013 en las que BlackRock, Inc. nos notificó que su participación superó o disminuyó por debajo del umbral del 3% de nuestros derechos de voto (17 de febrero de 2014, 3 de febrero de 2014, 23 de enero de 2014, 21 de enero de 2014, 28 de octubre de 2013, 26 de junio de 2013, 4 de marzo de 2013).

### ***Accionista de Control***

Nuestro accionista de control es la Stichting, una fundación (*stichting*) constituida conforme a las leyes de Holanda, que representa una parte importante de los intereses de las familias belgas fundadoras de Interbrew (representadas principalmente por Eugénie Patri Sébastien S.A.) y los intereses de las familias brasileñas que eran los accionistas de control de Ambev (representadas por BRC S.á.R.L.). El principal accionista beneficiario de BRC S.á.R.L. es el señor Jorge Paulo Lemann, sin embargo, Eugénie Patri Sébastien S.A. no cuenta con un accionista que se considere como principal accionista beneficiario.

El 16 de enero de 2015, Eugénie Patri Sébastien S.A. transfirió una de nuestras acciones a Stichting para la certificación de este último, de modo que en el 16 de enero de 2015 Eugénie Patri Sébastien era tenedor de 99,999 de nuestras acciones y Stichting era propietaria de 663,074,832 de nuestras acciones, que representaban un interés de voto del 41.23% con base en el número de acciones en circulación al 16 de enero de 2015. La Stichting y algunas otras entidades que actúan en grupo (ver “—Convenio entre Accionistas” más adelante) eran propietarias conjuntamente del 52.16% de nuestras acciones con base en el número de acciones en circulación al 16 de enero de 2015. Al 16 de enero de 2015, BRC S.á.R.L. era propietaria de 331,537,416 certificados Stichting Clase B (que indirectamente representan el 20.61% de nuestras acciones), Eugénie Patri Sébastien S.A. era titular de 1 certificado Stichting clase A y EPS Participations S.á.R.L. era propietaria de 331,537,415 certificados Stichting Clase A (que indirectamente representan de manera conjunta el 20.61% de nuestras acciones) a Stichting se rige por sus estatutos y sus condiciones de administración.

### ***Convenio entre Accionistas***

En relación con la integración de Interbrew con Ambev en 2004, BRC S.á.R.L., Eugénie Patri Sébastien S.A., Rayvax Société d’Investissement SA y la Stichting celebraron un convenio entre accionistas el 2 de marzo de 2004, que establece la forma en que BRC S.á.R.L. y Eugénie Patri Sébastien SA mantendrán su participación en nosotros a través de la Stichting (excepto por aproximadamente 128 millones de nuestras acciones que son propiedad directa o indirectamente de Eugénie Patri Sébastien SA y aproximadamente 34 millones de nuestras acciones propiedad directa de BRC S.á.R.L. al 31 de diciembre de 2014), ver “—Estructura Accionaria”. El convenio entre accionistas fue modificado y reexpresado el 9 de septiembre de 2009. El 18 de diciembre de 2013, Eugénie Patri Sébastien S.A. aportó a EPS Participations S.á.R.L. sus certificados en la Stichting y las acciones que mantenía en Anheuser-Busch InBev SA/NV, excepto por 100,000 acciones. Inmediatamente después, EPS Participations S.á.R.L. se unió al grupo constituido por BRC S.á.R.L., Eugénie Patri Sébastien SA, Rayvax Société d’Investissement S.A. y la Stichting y se adhirió al convenio entre accionistas. El 18 de diciembre de 2014, el Stichting, Eugénie Patri Sébastien S.A., EPS Participations S.á.R.L., BRC S.á.R.L. y Rayvax Société d’ Investissement SA celebraron un nuevo convenio entre accionistas que reemplazó el convenio entre accionistas anterior de 2009.

El convenio entre accionistas establece, entre otras cosas, ciertos asuntos relacionados con el gobierno corporativo y administración de la Stichting, así como (i) la transferencia de los certificados de Stichting y, (ii) la decertificación y el proceso de re-certificación de nuestras acciones y las circunstancias bajo las cuales nuestras acciones en tenencia de Stichting puedan ser decertificadas y/o gravadas a solicitud de BRC S.á.R.L., Eugénie Patri Sébastien SA o EPS Participations S.á.R.L. De conformidad con los términos del convenio entre accionistas, BRC S.á.R.L. y Eugénie Patri Sébastien SA ejercen control conjunto y equivalente sobre la Stichting y sobre nuestras acciones propiedad de la Stichting. Entre otras cosas, BRC S.á.R.L. y Eugénie Patri Sébastien S.A. han acordado que

la Stichting será administrada por un consejo de administración compuesto de ocho miembros y que BRC S.à.R.L y Eugénie Patri Sébastien SA cada uno tendrá el derecho nombrar a cuatro de sus miembros. Al menos siete de los ocho directores de la Stichting deben estar presentes o representados para constituir un quórum válido del consejo de la Stichting, y cualquier decisión del consejo de la Stichting requerirá, excepto por ciertos temas sujetos a mayoría calificada, la aprobación de la mayoría de los miembros presentes o representados, incluyendo al menos dos consejeros designados por BRC S.à.R.L y dos consejeros designados por Eugénie Patri Sébastien SA. Sujeto a ciertas excepciones, todas las decisiones de la Stichting con respecto a nuestras acciones propiedad de la misma, incluyendo la forma en que dichas acciones serán votadas en nuestras asambleas de accionistas, serán tomadas por el consejo de administración de la Stichting.

El convenio entre accionistas requiere que el consejo de administración de la Stichting se reúna antes de cada asamblea de accionistas a fin de determinar la forma en que nuestras acciones propiedad de la Stichting serán votadas.

El convenio entre accionistas establece restricciones sobre la capacidad de BRC S.à.R.L y Eugénie Patri Sébastien SA para transferir sus certificados Stichting (y en consecuencia nuestras acciones propiedad de la Stichting). Consecuentemente, el Convenio entre Accionistas establece un derecho de compra (*call option*) recíproco a cada uno de BRC S.à.R.L y Eugénie Patri Sébastien SA en caso de que cualquiera de BRC S.à.R.L y Eugénie Patri Sébastien SA lleven a cabo una transmisión de sus certificados Stichting sin observar las restricciones establecidas en el mismo.

Adicionalmente, el convenio entre accionistas también requiere a Eugénie Patri Sébastien SA, EPS Participations S.à.R.L., BRC S.à.R.L y Rayvax Société d' Investissement SA, así como cualquier otro tenedor potencial de certificados emitidos por Stichting, a ejercer los derechos de voto de sus acciones en el mismo sentido que nuestras acciones en tenencia de Stichting. Las personas mencionadas anteriormente también están obligadas a realizar sus mejores esfuerzos para que sus cesionarios permitidos (de conformidad con el convenio entre accionistas) que no se mantienen a través de Stichting, y que han decidido asistir a cualquier asamblea de accionistas, sean votadas de la misma manera en que se voten las acciones propiedad de la Stichting y que cualquier enajenación de sus acciones se realice de manera ordenada sin que se afecte el interés por nuestras acciones y de conformidad con cualesquiera condiciones establecidas por nosotros para garantizar dicha enajenación ordenada. Adicionalmente, conforme al convenio entre accionistas, Eugénie Patri Sébastien SA, EPS Participations S.à.R.L. y BRC S.à.R.L se comprometen a no adquirir acciones representativas del capital social de Ambev, sujeto a ciertas excepciones limitadas.

De conformidad con el convenio entre accionistas, el consejo de administración de la Stichting somete a nuestra asamblea de accionistas para su aprobación, el nombramiento de ocho directores de nuestro consejo de administración, entre los cuales cada uno de BRC S.à.R.L y Eugénie Patri Sébastien S.A. tienen derecho a nombrar a cuatro directores. Adicionalmente, el consejo de administración de la Stichting somete a nuestro Consejo el nombramiento de entre tres y seis directores que son independientes de los accionistas.

El convenio entre accionistas estará en vigor por un plazo inicial hasta el 27 de agosto de 2024. Una vez terminado el plazo inicial se renovará automáticamente por periodos sucesivos de diez años salvo que, con al menos dos años de anticipación a la fecha de expiración inicial o sucesiva, cualquier parte notifique a la otra parte su intención de dar por terminado el convenio entre accionistas.

Además, la Stichting ha celebrado un acuerdo de voto con Fonds InBev-Baillet Latour SPRL con propósito social y Fonds Voorzitter Verhelst SPRL con propósito social. Este acuerdo prevé consultas entre los tres órganos antes de cualquiera de nuestras asambleas de accionistas para decidir cómo se van a ejercer los derechos de voto correspondientes a nuestras acciones. De conformidad con este acuerdo de voto, se requiere el consenso de todos los puntos que se sometan a la aprobación de cualquiera de nuestras asambleas de accionistas. Si las partes no llegan a un consenso, Fonds InBev-Baillet Latour SPRL con propósito social y Fonds Voorzitter Verhelst SPRL con propósito social votarán sus acciones en la misma manera que la Stichting. Este acuerdo expira el 16 de octubre de 2016, pero es renovable.

No obstante que el Convenio entre Accionistas regula principalmente (i) la relación entre los accionistas de control y la manera en la que estos deberán votar en la Emisora, y (ii) la manera en la que deberá organizarse la Stichting; dicho Convenio entre Accionistas regula dos cuestiones relacionadas con el gobierno corporativo de

la Emisora, estableciendo (a) que el número de miembros del consejo de administración de la Emisora nunca podrá ser menor a 11 ni mayor a 14 miembros, incrementando el requisito mínimo de consejeros establecido en la Cláusula 13 de los estatutos sociales de la Emisora; y (b) la manera en la que los miembros del consejo de administración serán elegidos y la duración que tendrán en el cargo, derechos que son reconocidos y replicados en su integridad en los estatutos sociales de la Emisora en su Capítulo III, copia de los cuales se adjuntan al presente Folleto Informativo.

## B. OPERACIONES CON PARTES RELACIONADAS.

### *Grupo AB InBev y sus Entidades Consolidadas*

Celebramos diversas transacciones con entidades afiliadas que forman parte del Grupo AB InBev consolidado. Estas transacciones incluyen, pero no se limitan a: (i) compra y venta de materias primas con entidades afiliadas, (ii) celebración de contratos de distribución, intercambio de licencias, precios de transferencia, indemnización, servicio y otros contratos con entidades afiliadas, (iii) créditos y garantías entre compañías, con entidades afiliadas, (iv) convenios de importación con entidades afiliadas, tales como nuestro convenio de importación en virtud del cual Anheuser-Busch importa nuestras marcas europeas en los Estados Unidos, y (v) convenios sobre regalías con entidades afiliadas, tales como nuestro convenio de regalías con una de nuestras afiliadas en el Reino Unido en relación con la producción y venta de nuestra marca Stella Artois en el Reino Unido. Estas transacciones entre Anheuser-Busch InBev SA/NV y nuestras subsidiarias no se describen en nuestros estados financieros consolidados como operaciones con partes relacionadas, ya que se eliminan con la consolidación. La nota 34 "Compañías AB InBev" de nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2013 y para los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 incluye una lista de nuestras principales subsidiarias. El 28 de enero de 2014, una subsidiaria de nuestra subsidiaria Ambev adquirió de nosotros una participación del 50% en la Cervecería Bucanero S.A., una empresa cubana en el negocio de la producción y venta de cerveza. .

Las ganancias no realizadas derivadas de transacciones con compañías asociadas y compañías bajo control común se eliminan con respecto a nuestra participación en dicha compañía. Las pérdidas no realizadas se eliminan en la misma forma que las ganancias no realizadas, pero sólo en la medida en que no hay evidencia de deterioro. Las operaciones con compañías asociadas y compañías bajo control común se describen más adelante.

Las transacciones entre Anheuser-Busch InBev SA/NV y nuestras subsidiarias que se eliminan con la consolidación no se describen en nuestros estados financieros consolidados como operaciones con partes relacionadas. Una lista de nuestras principales subsidiarias se muestra en la nota 34 "AB InBev Empresas" de nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, y durante los tres años terminado el 31 de diciembre de 2014.

### **Transacciones con Directores y Miembros del Consejo Ejecutivo de Administración (Personal Administrativo Clave)**

La compensación total de nuestros directores y comité ejecutivo de administración incluida en el estado de resultados de 2014 que se incluye más abajo se describe a continuación:

	<b>Año terminado el 31 de diciembre de 2014</b>	
	<b>Directores</b>	<b>Consejo Ejecutivo de Administración</b>
	<i>(millones de Dólares)</i>	
Beneficios a los empleados de corto plazo .....	2	21
Beneficios para después del empleo .....	—	2
Otros beneficios a largo plazo de los empleados .....	—	1
Pagos basados en acciones.....	3	73
<b>Total</b>	<b>5</b>	<b>97</b>

Además de beneficios a corto plazo (principalmente salarios), los miembros de nuestro consejo ejecutivo de administración tienen derecho a beneficios para después del empleo. Particularmente, los miembros del consejo ejecutivo de administración participan en el plan de pensiones de su respectivo país. Ver también la nota 23 “Prestaciones a empleados” y la nota 31 “Partes Relacionadas” a nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2013 y para los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012. Ver también “Sección 4. Consejeros, Funcionarios de Alto Nivel y Empleados—B. Compensación” y la nota 24 “Pagos basados en acciones” de nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2013 y para los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012.

La información relativa a nuestros compromisos de pensiones y acuerdos de fondeo se describe en nuestras Políticas Contables Significativas y en la nota 23 de nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2013 y para los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012. El monto de aportaciones a planes de pensiones fondeados se determina de conformidad con la legislación aplicable en cada jurisdicción en la que operamos. En algunos países existen requisitos mínimos de fondeo, mientras que en otros hemos desarrollado nuestras propias políticas, en algunos casos en línea con los órganos fiduciarios locales. El tamaño y calendario de aportaciones por lo general depende del comportamiento de los mercados de inversión. Dependiendo del país y el plan de que se trate, el nivel de fondeo se monitorea periódicamente y el monto de la aportación se modifica según sea necesario. Derivado de lo anterior, no es posible predecir con certeza las cantidades que pueden volverse exigibles en 2015 en adelante. En 2014, nuestras aportaciones patronales a planes de pensiones de prestación definida y de aportación definida ascendieron a EUA\$ 471 millones. Estimamos que nuestras aportaciones a planes de pensiones de prestación definida en 2015 ascenderán a EUA\$ 250 millones aproximadamente para nuestros planes de pensiones de prestación definida fondeados, y EUA\$ 68 millones en pagos de beneficios a nuestros planes de pensiones de prestación definida no fondeados y planes médicos posteriores al retiro.

La compensación a directores consiste principalmente en honorarios. El personal clave no tiene saldos pendientes importantes con nuestra empresa. Durante el 2014, no se realizaron pagos a ningún funcionario clave, excepto por las transacciones que se listan más adelante. Ver “Sección 4. Consejeros, Funcionarios de Alto Nivel y Empleados”.

#### ***Derechos Diferidos sobre Acciones***

En una transacción relacionada con la integración con Grupo Modelo, dos accionistas de Grupo Modelo, María Asunción Aramburuzabala y Valentín Diez Morodo adquirieron un derecho diferido sobre acciones para adquirir el equivalente a aproximadamente 23.1 millones de acciones de AB InBev, a ser entregadas dentro de los siguientes cinco años, por un total de aproximadamente EUA\$ 1.5 mil millones. Esta inversión ocurrió el 5 de junio de 2013. María Asunción Aramburuzabala y Valentín Diez Morodo han aceptado formar parte de nuestro Consejo de Administración por un período de al menos cuatro años. También han acordado una cláusula de no competencia durante los tres años siguientes a la fecha de la integración con Grupo Modelo.

#### ***Otras Operaciones***

En 2014, Grupo Modelo pagó aproximadamente EUA\$ 9.1 millones a una compañía en la cual María Asunción Aramburuzabala, miembro de nuestro Consejo de Administración, es Presidente del Consejo. Los pagos se realizaron por servicios de infraestructura informática tecnológica prestados por dicha compañía a Grupo Modelo.

Adicionalmente, el 7 de abril de 2014 Valentín Diez Morodo, miembro de nuestro Consejo de Administración, adquirió un inmueble ubicado en Toluca, México, del Museo Modelo de Tecnología, una afiliada no consolidada y sin ánimo de lucro de Grupo Modelo por un precio de EUA\$ 28 millones, equivalente al promedio de 2 valuaciones independientes. El señor Diez Morodo alquilará el inmueble a otra afiliada de Grupo Modelo por un plazo inicial de 10 años a cambio de MXN 225,000 (EUA\$ 15,287) mensuales.

#### ***Entidades bajo Control Común***

Tenemos participaciones significativas en asociaciones en participación (*joint ventures*) que incluyen dos entidades de distribución en Canadá, dos entidades en Brasil, dos en China, una en México y otra en el Reino Unido.



Ninguna de estas asociaciones en participación (*joint ventures*) es relevante para nosotros. Los montos totales de nuestra participación en estas entidades son los siguientes:

<u>Al 31 de diciembre de 2014</u>	
<i>(millones de Dólares)</i>	
Activos no circulantes .....	2
Activos circulantes .....	4
Pasivos no circulantes .....	-
Pasivos circulantes .....	5
Resultado de operaciones .....	6
Utilidad atribuible a accionistas .....	3

### ***Operaciones con Compañías Asociadas***

Nuestras operaciones con compañías asociadas fueron las siguientes:

<u>Año terminado el 31 de diciembre de 2014</u>	
<i>(millones de Dólares)</i>	
Utilidad bruta .....	92
Activos circulantes .....	2
Pasivos circulantes .....	11

Nuestras operaciones con compañías asociadas consisten principalmente en ventas a distribuidores en las que tenemos una participación no controladora.

### ***Operaciones con Planes de Pensiones***

Nuestras operaciones con planes de pensiones consistieron principalmente en EUA\$ 12 millones por otros ingresos derivados de planes de pensiones en los Estados Unidos y EUA\$ 5 millones por otros ingresos derivados de planes de pensiones en Brasil.

### ***Operaciones con Entidades Relacionadas con el Gobierno***

No tenemos operaciones significativas con entidades relacionadas con el gobierno.

### ***Reserva Especial de Crédito Mercantil de Ambev***

Como resultado de la fusión de InBev Brasil en Ambev en julio de 2005, Ambev adquirió beneficios fiscales derivados de la amortización parcial de la reserva por prima especial de conformidad con el artículo 7 de la Resolución Normativa N° 319/99 de la CVM, la Comisión de Valores de Brasil. Dicha amortización se llevará a cabo dentro de los diez años siguientes a la fusión. De conformidad con la Resolución Normativa N° 319/99, el Protocolo y Justificación de la Fusión, celebrado entre nosotros, Ambev e InBev Brasil el 7 de julio de 2005, estableció que el 70% de la prima por crédito mercantil, que correspondía al beneficio fiscal resultante de la amortización del impuesto sobre el crédito mercantil derivado de la fusión, sería capitalizado en Ambev para beneficio de nosotros, y el 30% restante capitalizado en Ambev sin la emisión de nuevas acciones para el beneficio de todos los accionistas. Desde 2005, de conformidad con el Protocolo y Justificación de la Fusión, Ambev ha llevado a cabo, con la aprobación de los accionistas, incrementos de capital, mediante la capitalización parcial de la reserva por prima de crédito mercantil. Derivado de lo anterior, dos subsidiarias 100% propiedad de Anheuser-Busch InBev (que son propietarias de nuestra participación en Ambev) han suscrito anualmente en favor de Ambev acciones correspondientes al 70% de la reserva por prima de crédito mercantil (y los accionistas minoritarios de Ambev suscribieron acciones con base en su derecho de suscripción preferente de conformidad con la legislación brasileña) y el 30% restante del beneficio fiscal fue capitalizado sin emisión de nuevas acciones en beneficio de

todos los accionistas de Ambev. El Protocolo y Justificación de la Fusión también establece, entre otras cosas, que debemos indemnizar a Ambev por cualquier pasivo oculto de InBev Brasil.

En diciembre de 2011, Ambev recibió una determinación de crédito fiscal por parte de la *Secretaria da Receita Federal do Brasil* relacionada con la amortización del crédito mercantil derivado de la fusión de InBev Brasil descrita en el párrafo anterior. Ver “Sección 6. Información Financiera—A. Estados Financieros Consolidados y Otra Información Financiera—Procedimientos Legales y Arbitraje—Ambev y sus Subsidiarias— Reserva Especial de Crédito Mercantil” para más información. Con efectos a partir del 21 de diciembre de 2011, firmamos un convenio con Ambev que formalizó el acuerdo por el cual le reembolsaremos a Ambev la cantidad proporcional del beneficio recibido por nosotros de conformidad con el protocolo de fusión, así como los costos correspondientes.

#### ***Fusión por Intercambio de Acciones de Ambev***

El 7 de diciembre de 2012, Companhia de Bebidas das Américas—Ambev (“Companhia de Bebidas”), una subsidiaria 100% propiedad de AB InBev, anunció su intención de someter a la deliberación de sus accionistas, en asamblea general extraordinaria de accionistas, una reestructura corporativa para combinar la estructura de capital de dos clases de Companhia de Bebidas compuesta por acciones ordinarias con derecho de voto y acciones preferentes sin derecho de voto en una nueva estructura de capital de una sola clase, conformada únicamente por acciones ordinarias con derecho de voto. El objetivo de la reestructuración corporativa propuesta es simplificar la estructura corporativa de Companhia de Bebidas y mejorar su gobierno corporativo con el fin de aumentar la liquidez a todos los accionistas de Companhia de Bebidas, eliminar ciertos costos administrativos, financieros y de otro tipo y proporcionar mayor flexibilidad en la administración de la estructura de capital de Companhia de Bebidas.

La asamblea general extraordinaria de accionistas se celebró el 30 de julio de 2013, y se aprobó la reestructura corporativa propuesta. La reestructura se ha implementado mediante una fusión por intercambio de acciones de conformidad con la Ley de Sociedades por Acciones (*incorporação de ações*) de Companhia de Bebidas con Ambev S.A. Como resultado de esta fusión por intercambio de acciones, Companhia de Bebidas se convirtió en una subsidiaria 100% propiedad de Ambev S.A. y los accionistas de Companhia de Bebidas recibieron cinco acciones ordinarias de Ambev S.A. por cada acción ordinaria o preferente en Companhia de Bebidas, y los tenedores de ADRs que representaban acciones ordinarias o preferentes de Companhia de Bebidas, recibieron cinco ADRs de Ambev S.A. por cada ADR de Companhia de Bebidas.

El 30 de octubre de 2013, la Comisión de Valores de Brasil (*Comissão de Valores Mobiliários—CVM*) otorgó a Ambev S.A. el registro como empresa pública y sus acciones y ADRs comenzaron a cotizar en la BM & FBOVESPA y en la Bolsa de Nueva York, respectivamente, el 11 de noviembre de 2013. Las acciones emitidas por Companhia de Bebidas dejaron de cotizar en el segmento tradicional de la BM & FBOVESPA el 8 de noviembre de 2013.

El 2 de enero de 2014, los accionistas Ambev S.A. aprobaron la fusión de Companhia de Bebidas en Ambev S.A. A partir de entonces, mantuvimos una participación del 61.8% sin cambios en Ambev S.A., que continuará las operaciones de Companhia de Bebidas, y nuestra participación con derecho a voto en Ambev S.A. se redujo a 61.8%.

## **SECCIÓN 6. INFORMACIÓN FINANCIERA**

### **A. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS Y OTRA INFORMACIÓN FINANCIERA**

#### ***Estados Financieros Consolidados***

Ver anexo de Estados Financieros Dictaminados. Para una discusión acerca de nuestras ventas de exportación, ver “Sección 3. Revisión Operativa y Financiera.”

#### ***Procedimientos Legales y Arbitraje***

Nuestros litigios están sujetos a incertidumbre y nosotros y cada una de nuestras subsidiarias nombradas como parte demandada consideramos, con base en la opinión de asesores legales que manejan los distintos casos, que tenemos argumentos válidos en los litigios pendientes en nuestra contra, así como bases válidas para la apelación de

sentencias adversas, en caso de haberlas. Todos estos casos son, y seguirán siendo, defendidos vigorosamente. Sin embargo, es posible que nosotros y nuestras subsidiarias comencemos discusiones de conciliación en casos particulares si creemos que es en nuestro mejor interés hacerlo. Salvo lo establecido en el presente documento, no tuvimos procedimientos gubernamentales, judiciales o arbitrales (incluidos procedimientos que se encuentren pendientes o de los cuales haya alguna amenaza en contra de nosotros o nuestras subsidiarias de los cuales tengamos conocimiento) durante el periodo comprendido entre el 1º de enero de 2014 y la fecha de este Folleto Informativo que pudieran tener o hayan tenido en el pasado reciente, efectos significativos en nuestra posición financiera y rentabilidad.

### **Anheuser-Busch InBev SA/NV**

#### **Operación con Grupo Modelo**

El 31 de enero de 2013, anunciamos que el Departamento de Justicia de Estados Unidos había presentado una acción con la intención de bloquear la integración con Grupo Modelo y, específicamente, nuestra propuesta en ese momento de adquirir la participación restante en Grupo Modelo.

El 19 de abril de 2013, anunciamos que conjuntamente con Grupo Modelo y Constellation Brands, Inc., habíamos llegado a un acuerdo final con el Departamento de Justicia de Estados Unidos. Los términos del acuerdo eran sustancialmente consistentes con la transacción modificada anunciada el 14 de febrero de 2013, e incluyó compromisos vinculantes con respecto a la transacción modificada, diseñados para garantizar una desinversión inmediata de activos por parte de nosotros en favor de Constellation Brands, Inc., la transición progresiva de la fábrica de cerveza de Piedras Negras por Constellation Brands, Inc., así como ciertas garantías de distribución para Constellation Brands, Inc. en los 50 estados de Estados Unidos, el Distrito de Columbia y Guam.

El 4 de junio de 2013, anunciamos que habíamos completado la integración con Grupo Modelo, y el 7 de junio de 2013, anunciamos que en una operación relacionada, Grupo Modelo había completado la venta de su negocio en los 50 estados de Estados Unidos, el Distrito de Columbia y Guam a Constellation Brands, Inc. por aproximadamente EUA\$ 4.75 mil millones, sujeta a ajustes posteriores al cierre, cantidad que fue pagada por Constellation Brands, Inc., el 6 de junio de 2014. El ajuste posterior al cierre fue de EUA\$ 558 millones.

Como parte del acuerdo con el Departamento de Justicia de Estados Unidos, completamos la venta de una planta de producción de vidrio en Nava, Coahuila, México y otros activos de la misma a Constellation Brands, Inc., en una operación relacionada con la integración de Grupo Modelo. El precio de venta de todos estos activos fue de aproximadamente EUA\$ 300 millones.

#### **Demanda de la Marca Cervecería Bucanero**

En 2009, recibimos una notificación de demanda que pretende ser hecha conforme a la Ley Helms-Burton en relación con el uso de una marca por parte de Cervecería Bucanero S.A., la cual se alega que fue confiscada por el gobierno cubano y traficada por nosotros a través de nuestra participación y administración de Cervecería Bucanero S.A. Aunque hemos tratado de examinar y evaluar la validez de la demanda, debido a la incertidumbre en las circunstancias existentes, no nos es posible expresar una opinión en cuanto a la validez de dichas reclamaciones, o con respecto a la legitimidad de la parte demandante para reclamarlas.

#### **Investigación Anti-Monopólica en Alemania**

En agosto de 2011, la Oficina Federal de Cárteles de Alemania (*Bundeskartellamt*) inició una investigación en contra de varias cerveceras y empresas minoristas en Alemania en relación con una denuncia de mantenimiento vertical de precios anticompetitivo por parte de las cerveceras vis-à-vis sus socios comerciales en Alemania. Dependiendo del resultado de la investigación, podríamos estar sujetos a multas. Estamos tomando las medidas necesarias en estos procedimientos pero no hemos realizado reserva alguna sobre posibles multas, ya que no sabemos si eventualmente se nos impondrán dichas multas. En cualquier caso, no podemos en este momento estimar de forma razonable el monto de estas multas. Asimismo, no podemos en este momento estimar el momento preciso en que se emitirá una resolución para estos procedimientos.

#### **Litigio sobre la Marca Budweiser**

Somos parte en un litigio de marca desde hace muchos años con la cervecera Budejovicky Budvar, n.p. ubicada en Ceske Budejovice, República Checa. Esta disputa incluye a las marcas BUD y BUDWEISER y comprende acciones pendientes en las oficinas nacionales de marcas, así como en los tribunales. Actualmente, hay más de 70 acciones pendientes en más de 20 jurisdicciones. Si bien hay un número significativo de acciones pendientes, en conjunto, estas acciones no representan un riesgo importante para nuestra posición financiera o rentabilidad.

### **Litigio Starbev**

Al momento de vender nuestras operaciones en Europa Central a CVC Capital Partners en 2009, recibimos derechos conforme al Convenio de Derechos Sujeto a un Valor Contingente (“Convenio CVR”) a recibir un pago futuro sujeto a que CVC recuperara su inversión inicial. El 15 de junio de 2012, CVC vendió el negocio a Molson Coors Brewing Company por un monto total de EUR 2.65 mil millones (EUA\$ 3.50 mil millones). Consideramos que, como resultado de la venta a Molson, el retorno obtenido por CVC Capital Partners activó nuestro derecho a un pago adicional de conformidad con el Convenio CVR. El 25 de octubre de 2012, CVC Capital Partners inició un procedimiento en contra nosotros ante el Tribunal de Comercio Inglés en relación con el Convenio CVR, a fin de obtener una declaración de que el retorno que recibió por la venta a Molson, no activó nuestro derecho al pago. Presentamos nuestra defensa y contrademanda el 19 de diciembre de 2012. Recibimos aproximadamente EUR 32 millones (EUA\$ 42 millones) en 2013 y EUR 147 millones (EUA\$ 197 millones) en 2014 de parte de CVC como resultado de dicho procedimiento. Hasta la fecha, no se han resuelto las apelaciones en relación con los EUR 147 millones (EUA\$ 197 millones) recibidos.

### **Investigaciones Acerca de Nuestras Operaciones en India**

Nos informó la Comisión de Valores e Intercambio de Estados Unidos y el Departamento de Justicia de Estados Unidos que se están llevando a cabo investigaciones de nuestras empresas afiliadas en la India, incluyendo una asociación en participación (*joint venture*) no consolidada en la India, de la cual éramos propietarios anteriormente, ABInBev India Private Limited, y sobre si ciertas relaciones de nuestros agentes y empleados cumplían con el FCPA. Estamos investigando la conducta en cuestión y estamos cooperando con la Comisión de Valores e Intercambio de Estados Unidos y el Departamento de Justicia de Estados Unidos.

### **Litigio Relacionado con Alcohol-por-Volumen**

En el primer trimestre de 2013, nueve demandas fueron presentadas contra nosotros en relación con el alcohol-por-volumen en varias de nuestras marcas de cerveza. Ocho de estas demandas fueron presentadas en los Tribunales Federales ubicados en California, Colorado, Nueva Jersey, Ohio, Pennsylvania y Texas. La novena demanda fue presentada en el Tribunal Estatal de Missouri. Las demandas alegan en general que estos productos contienen niveles más bajos de alcohol-por-volumen que lo que se indica en las etiquetas, en violación de varias leyes federales y estatales. En junio de 2013, las demandas en los Tribunales Federales se consolidaron en un litigio multi-distrito en Ohio. En junio de 2014, las demandas en los Tribunales Federales fueron desechadas con prejuicio. Los demandantes han apelado esta decisión y la demanda en el Tribunal Estatal de Missouri se encuentra pendiente de resolución. Defenderemos vigorosamente estas demandas.

### **Ambev y sus Subsidiarias**

#### **Asuntos Fiscales**

Al 31 de diciembre de 2014, Ambev y sus subsidiarias tenían varios procedimientos fiscales pendientes en Brasil, incluyendo procedimientos judiciales y administrativos. La mayoría de estas reclamaciones están relacionadas con el impuesto al valor agregado ICMS, el impuesto al consumo IPI y el impuesto sobre la renta y contribuciones de seguridad social. Al 31 de diciembre de 2014, Ambev tenía reservados R\$ 330 millones (EUA\$ 124.2 millones) en relación con estos procedimientos fiscales para los que consideraba que existía una posibilidad probable de resolución en su contra. Para más detalle sobre asuntos fiscales, ver nota 25 y 30 de nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, y durante los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012.

Entre los procedimientos fiscales pendientes, existen reclamaciones presentadas por Ambev en contra de las autoridades fiscales en Brasil, alegando que ciertos impuestos son inconstitucionales. Dichos procedimientos

fiscales incluyen reclamaciones por impuestos sobre la renta, impuestos al valor agregado ICMS, impuestos especiales IPI e impuestos sobre ingresos, tales como el Programa de Integración Social (*Programa de Integração Social*), o la Contribución PIS y la Contribución para Financiamiento de Seguridad Social (*Contribuição para Financiamento da Seguridade Social*), o los COFINS. Debido a que estas reclamaciones están sujetas a la obtención de decisiones judiciales favorables, los activos correspondientes que pudieran derivar en el futuro únicamente se registran una vez que se tenga certeza de que Ambev recibirá las cantidades previamente pagadas o depositadas.

Al 31 de diciembre de 2014, también teníamos procedimientos fiscales con riesgo total estimado de pérdida de R\$ 19 mil millones (EUA\$ 7.1 mil millones). Aproximadamente R\$12.7 mil millones (EUA\$ 4.9 mil millones) del total están relacionados con impuestos sobre la renta y contribuciones de seguridad social. Aproximadamente R\$ 5.6 mil millones (EUA\$ 2.1 mil millones) del total están relacionados con impuestos al valor agregado e impuestos especiales, de los cuales los más significativos se discuten a continuación.

### **Impuesto al Valor Agregado, Impuesto Especial e Impuestos sobre Ventas Netas**

Ambev tiene actualmente procedimientos legales con el Estado de Río de Janeiro donde el Estado intenta determinar un crédito fiscal por ICMS con respecto a los descuentos irrevocables otorgados por Ambev de enero de 1996 a febrero de 1998. Estos procedimientos se encuentran actualmente ante el Tribunal Superior de Justicia de Brasil y la Suprema Corte de Brasil. En noviembre de 2013, noviembre de 2014 y diciembre de 2014, recibimos determinaciones de crédito fiscal similares emitidos por el Estado de Pará. La administración de Ambev estima que el monto total en riesgo en relación con este asunto es de R\$820 millones (EUA\$ 309 millones) al 31 de diciembre de 2014, del cual Ambev ha dado tratamiento a R\$704 millones (EUA\$ 265 millones) como posible pérdida y ha constituido una reserva de R\$116 millones (EUA\$ 44 millones) respecto del procedimiento fiscal que Ambev estima tiene posibilidades de perder.

Muchos estados en Brasil ofrecen programas de beneficios fiscales para atraer inversiones a sus regiones. Ambev participa en programas de beneficios sobre el impuesto al valor agregado ICMS ofrecidos por diversos estados brasileños, que proporcionan (i) beneficios de impuestos para compensar el impuesto al valor agregado ICMS a pagar, y (ii) diferimientos del pago del impuesto al valor agregado ICMS. A cambio, Ambev debe cumplir con ciertos requisitos operativos que incluyan, dependiendo del estado de que se trate, metas de volumen de producción y de empleo, entre otros. Todas estas condiciones se incluyen en convenios específicos entre Ambev y los gobiernos estatales en Brasil. En caso de que Ambev no alcance las metas del programa, estos beneficios se pueden retirar. El monto total diferido (financiado) al 31 de diciembre de 2014, fue de R\$ 182 millones (EUA\$ 68.5 millones).

Existen controversias con respecto a la constitucionalidad de estos beneficios de diferimiento de impuestos estatales cuando son otorgados sin la aprobación de cada uno de los estados de Brasil. Algunos estados y fiscales han presentado acciones directas de inconstitucionalidad ante la Suprema Corte de Brasil para impugnar la constitucionalidad de ciertas leyes estatales brasileñas que otorgan programas de incentivos fiscales de manera unilateral, sin la aprobación previa de CONFAZ (el consejo formado por los 27 Secretarios Estatales del Tesoro de Brasil). Ambev está enfrentando determinaciones de créditos fiscales en los Estados de São Paulo, Río de Janeiro y Minas Gerais, lo cual cuestiona la legalidad de que los créditos legales aumenten por los incentivos fiscales recibidos por Ambev en otros estados. En agosto del 2014, noviembre de 2014 y diciembre de 2014, Ambev recibió otra determinación de créditos fiscales relacionados con el mismo tema. La Administración de Ambev estima la posibilidad de que se generen pérdidas relacionadas con estas determinaciones por un monto de aproximadamente R\$1.0 mil millones (EUA\$ 390 millones) cuestionando la legalidad de los créditos fiscales derivados de incentivos fiscales existentes recibidos por Ambev en otros estados. Ambev ha tratado estos procedimientos como una posible (pero no probable) pérdida. En caso de que Ambev pierda dichos procedimientos, el impacto neto esperado en su estado de resultados se reflejaría como un gasto por esta cantidad. Inclusive, Ambev no descarta la posibilidad de que otros estados brasileños emitan determinaciones de créditos fiscales similares relacionados con los incentivos fiscales de Ambev. En 2011, la Suprema Corte de Brasil declaró 14 leyes estatales en Brasil que otorgan incentivos fiscales sin la aprobación previa de CONFAZ como inconstitucionales, incluyendo una que otorgaba incentivos a Ambev en el distrito federal sobre la cual Ambev ha dejado de recibir beneficios desde la fecha de la decisión. En una reunión celebrada el 30 de septiembre de 2011, CONFAZ emitió una resolución suspendiendo el derecho del estado a reclamar la devolución de los incentivos fiscales otorgados por parte de los beneficiarios de las leyes estatales declaradas inconstitucionales. Existe una serie de acciones adicionales ante la Corte Suprema de Brasil que



alegan la inconstitucionalidad de leyes de beneficios ofrecidos por algunos estados, que pueden afectar los beneficios fiscales otorgados a Ambev.

Los bienes fabricados en la Zona de Libre Comercio de Manaus – ZFM destinados a ser enviados a otras partes de Brasil están exentos del impuesto especial IPI. Las subsidiarias de Ambev han registrado presuntos créditos sobre impuestos especiales IPI con respecto a la adquisición de insumos exentos fabricados en la zona. Desde 2009, Ambev ha estado recibiendo una serie de determinaciones de créditos fiscales de la Autoridad Fiscal Federal de Brasil en relación con la desestimación de estos presuntos créditos y otros créditos de IPI, que se encuentran en discusión. La administración de Ambev estima que la posible pérdida en relación con estas determinaciones es de aproximadamente R\$917 millones (EUA\$ 345 millones) al 31 de diciembre de 2014. Ambev no ha registrado reservas en relación con estas determinaciones.

En 2014, Ambev fue objeto de auditorías por parte de las autoridades federales en materia fiscal de Brasil en relación con impuestos especiales de IPI asociados con remesas de bienes manufacturados y otros productos relacionados. Se encuentra pendiente que se dicte resolución por parte del Tribunal de la Unidad Administrativa. La administración de Ambev estima que pueden haber pérdidas en relación con dicha auditoría de aproximadamente R\$510 millones (EUA\$ 192 millones) al 31 de diciembre de 2014. Ambev no ha registrado reservas en relación con estas determinaciones. El 7 de enero de 2015, Ambev recibió una nueva determinación de crédito fiscales relacionadas con este asunto por una cantidad de R\$568 millones (EUA\$ 214 millones), también considerada como posibles pérdida.

#### **Ganancias de Ambev Generadas en el Exterior**

Durante el primer trimestre de 2005, ciertas subsidiarias de Ambev recibieron una serie de determinaciones de créditos fiscales de las autoridades fiscales federales brasileñas relacionadas con ganancias generadas por sus subsidiarias extranjeras. En diciembre de 2008, el Tribunal Administrativo decidió una de las determinaciones relacionada con ingresos de las subsidiarias extranjeras de Ambev. Esta decisión fue parcialmente en favor de Ambev, y en relación con la parte restante, Ambev presentó una apelación ante la División de Apelaciones del Tribunal Administrativo y se encuentra en espera de su decisión. Con respecto a la otra determinación de crédito fiscal, relativas a utilidades generadas en el extranjero, el Tribunal Administrativo decidió favorablemente en favor de Ambev en septiembre de 2011. En diciembre de 2013, Ambev recibió otra determinación de crédito fiscal en relación con este asunto. Ambev estima que la posible pérdida en relación con estas determinaciones es de aproximadamente R\$4.2 mil millones (EUA\$ 1.6 mil millones) al 31 de diciembre de 2014, y con pérdidas probables de R\$35 millones (EUA\$ 13 millones), respecto de los cuales Ambev constituyó una reserva al 31 de diciembre de 2014.

#### **Compensación de Pérdidas Fiscales**

Ambev y ciertas de sus subsidiarias recibieron una serie de determinaciones de crédito fiscal de las autoridades fiscales federales brasileñas relativas a la compensación de pérdidas fiscales en ejercicios anteriores derivadas de combinaciones de negocios.

Después de que el Tribunal Administrativo emita una resolución, Ambev ha determinado que parte de la pérdida es remota, y la administración de Ambev ha determinado en consecuencia que la posible pérdida en relación con estas determinaciones debe reducirse aproximadamente R\$419 millones (EUA\$ 158 millones) al 31 de diciembre de 2014. Ambev no ha realizado reserva alguna al respecto.

#### **Programa de Amnistía Fiscal y de Refinanciamiento**

En 2009, Ambev optó por inscribirse en el Programa de Amnistía Fiscal y de Refinanciamiento, previsto en la Ley Federal de Brasil 11,941/09, con respecto a algunas de sus demandas actuales de carácter fiscal. De conformidad con este programa, Ambev acordó pagar R\$ 375 millones (EUA\$ 160 millones) en 180 pagos mensuales, a partir de junio de 2011, a cambio de desistirse de impugnar ciertos impuestos (el “Programa de Amnistía Fiscal y de Refinanciamiento 2009”). Al 31 de diciembre de 2013, el importe total a pagar de conformidad con Programa de Amnistía Fiscal y de Refinanciamiento 2009 era de aproximadamente R\$ 239 millones (EUA\$ 102 millones), registrados bajo el rubro “*Otros impuestos, cargas y contribuciones*” en el estado de resultados de

Ambev. Al 30 de junio de 2014, Ambev había pagado en efectivo el importe total a pagar de conformidad con el Programa de Amnistía Fiscal y de Refinanciamiento 2009.

En diciembre de 2013, de conformidad con la Ley número 12,865/2013, que permitió la inclusión de cantidades por impuestos reclamados adicionales en un Programa de Amnistía Fiscal y de Refinanciamiento con las mismas condiciones que el Programa de Amnistía Fiscal y de Refinanciamiento 2009 (el “Programa de Amnistía Fiscal y de Refinanciamiento 2013”), Ambev incluyó en el Programa de Amnistía Fiscal y de Refinanciamiento 2013 ciertas cantidades por impuestos reclamados adicionales que se habían litigado previamente por Ambev y se accedió a pagar una cantidad de R\$189 millones (EUA\$ 81 millones). En agosto de 2014, la ley no. 12,996/14 fue emitida, misma que permite el incluir cantidades por impuestos reclamados adicionales en un nuevo Programa de Amnistía Fiscal y de Refinanciamiento (el “Programa de Amnistía Fiscal y de Refinanciamiento 2014”) y Ambev accedió a pagar R\$52 millones (EUA\$ 20 millones). En noviembre de 2014, Ambev pagó la deuda contraída por el Programa de Amnistía Fiscal y de Refinanciamiento del 2013, así como las deudas adicionales contraídas por el Programa de Amnistía y de Refinanciamiento del 2014, por una cantidad de R\$201 millones (EUA\$ 76 millones, usando en parte pérdidas fiscales de sociedades relacionadas y parte en efectivo) Al 31 de diciembre de 2014, Ambev ha pagado todas las cantidades que debía en relación con los Programas de Amnistía Fiscal y de Refinanciamiento de 2013 y 2014.

#### **Reserva Especial de Crédito Mercantil**

En diciembre de 2011, Ambev recibió una determinación de crédito fiscal por parte de la *Secretaria da Receita Federal do Brasil* relacionada con la amortización del crédito mercantil derivado de la fusión de InBev Brasil descrita en la “Sección 5. Principales Accionistas y Operaciones con Partes Relacionadas—B. Transacciones con Partes Relacionadas— Reserva Especial de Crédito Mercantil de Ambev.” En junio de 2012, Ambev presentó un recurso de apelación en contra de la decisión administrativa desfavorable de primer nivel. Ambev considera que la amortización del crédito mercantil y la respectiva deducción fiscal fueron realizadas de conformidad con las disposiciones establecidas en la Instrucción CVM número 319/1999 y que el uso del crédito mercantil por parte de Ambev no fue ilegal. Ambev considera que la posición de las Autoridades Fiscales Federales Brasileñas es incorrecta, los motivos para impugnar la determinación del impuesto están bien fundados, y el riesgo de pérdida es posible (pero no probable). En noviembre de 2014, el Tribunal Administrativo dictó resolución y Ambev está en espera de la publicación de dicha resolución. Como la resolución fue parcialmente favorable, Ambev presentará una apelación ante el Tribunal Administrativo de Alzada después de dicha publicación. Ambev no ha registrado reserva alguna por este asunto y estima que la cantidad de una posible pérdida en relación con esta determinación es de aproximadamente R\$4.2 mil millones (EUA\$ 1.6 mil millones) al 31 de diciembre de 2014. En caso de que Ambev deba pagar estas cantidades, reembolsaremos a Ambev la cantidad proporcional al beneficio que obtuvimos de conformidad con el protocolo de fusión, así como los costos relacionados.

En octubre de 2013, Ambev también recibió una determinación de crédito fiscal en relación con la amortización del crédito mercantil que resultó de la fusión de Quinsa S.A. en Ambev. Ambev presentó su defensa en noviembre de 2013. En diciembre de 2014, Ambev presentó una apelación en contra de una decisión administrativa de primer nivel desfavorable publicada en noviembre de 2014. La administración de Ambev estima que la posible pérdida en relación con esta determinación es de aproximadamente R\$1.2 mil millones (EUA\$ 0.5 mil millones) al 31 de diciembre de 2014. Ambev no ha realizado reserva alguna al respecto.

#### **Rechazo de Gastos y Deducibilidad de Pérdidas**

En Diciembre de 2014, Ambev recibió una determinación de crédito fiscal de parte de las autoridades fiscales federales en Brasil, en relación con el rechazo de supuestos gastos no deducibles y ciertas deducciones de pérdidas, principalmente asociadas con inversiones financieras y créditos. Ambev presentó su defensa el 28 de enero de 2015. La administración de Ambev estima que la posible pérdida en relación con esta determinación es de aproximadamente R\$1.2 mil millones (EUA\$ 0.5 mil millones) al 31 de diciembre de 2014. Ambev no ha realizado reserva alguna al respecto.

#### **Asuntos Laborales**

Ambev tiene un total de 22,783 juicios laborales. En Brasil, no es inusual para una empresa ser demandado en un tal número significativo de reclamaciones. Al 31 de diciembre de 2014, Ambev había constituido reservas por un

total de R\$149 millones (EUA\$ 56 millones) en relación con un poco más de una cuarta parte de dichos juicios laborales con empleados antiguos y actuales. Los juicios versan principalmente sobre horas extras, despidos, indemnizaciones, primas de salud y seguridad, beneficios complementarios de jubilación y otros asuntos, los cuales están pendientes de resolución judicial.

### **Demandas Civiles**

Al 31 de diciembre de 2014, Ambev tenía 4,547 juicios civiles pendientes en Brasil, incluyendo juicios con distribuidores y aquellos relacionados con productos. Ambev es demandante en 1,129, demandado en 3,313 y parte interesada en 105 de estos juicios. Ambev ha constituido reservas por un monto total de R\$9.6 millones (EUA\$ 3.6 millones) (o R\$37.3 millones (EUA\$ 14 millones) reflejando los ajustes aplicables e intereses devengados) para Ambev y sus subsidiarias al 31 de diciembre de 2014, en relación con estos juicios civiles.

#### *Zeca Pagodinho*

Ambev fue parte en un juicio de responsabilidad civil por interferencia dolosa presentada por su competidor Schincariol en la cual Schincariol busca la reparación de daños por un total de aproximadamente R\$100 millones (EUA\$ 38 millones) por parte de Ambev, alegando que Ambev contrató al animador Zeca Pagodinho mientras él todavía estaba obligado contractualmente con Schincariol. Las partes llegaron a un acuerdo amistoso en 2014.

### **Derechos de Suscripción (Warrants)**

En 2002, Ambev decidió solicitar un fallo por parte de la CVM (*Comissao de Valores Mobiliarios*, la Comisión de Valores e Intercambio de Brasil) en relación con una controversia entre Ambev y algunos de sus tenedores de derechos de suscripción (*warrants*) sobre los criterios utilizados en el cálculo del precio de ejercicio de dichos derechos de suscripción (*warrants*) de Ambev. En marzo y abril de 2003, la CVM estableció que los criterios utilizados por Ambev para calcular el precio de ejercicio eran correctos. En respuesta a la decisión final de la CVM y buscando revertirla, algunos de los tenedores de derechos de suscripción (*warrants*) presentaron demandas por separado ante las cortes de São Paulo y Rio de Janeiro.

Aunque los derechos de suscripción (*warrants*) expiraron sin ser ejercidos, los tenedores de derechos de suscripción (*warrants*) alegan que el precio de ejercicio debe reducirse para tomar en cuenta el precio de ejercicio de ciertas opciones otorgadas por Ambev al amparo de su Programa de Compra de Acciones, así como el precio de ejercicio de otros derechos de suscripción (*warrants*) emitidos en 1993 por Brahma.

Ambev tiene conocimiento de al menos siete juicios en los que el demandante alega que tiene derecho a dichos derechos. Dos de ellos fueron resueltos en favor de Ambev por la corte de apelaciones del Estado de São Paulo. Un tercer juicio fue resuelto fuera de juicio. Ambev recibió una sentencia favorable en un juicio por la corte de primera instancia en Rio de Janeiro, y la corte de apelaciones del Estado de Rio de Janeiro falló en contra de Ambev en los otros tres juicios. Ambev ha presentado una apelación ante la Suprema Corte de Justicia con respecto a las sentencias definitivas emitidas por la Corte de Apelaciones del Estado de Rio de Janeiro.

Los tenedores de derechos de suscripción (*warrants*) de uno de los juicios denegados por la corte de apelaciones del Estado de São Paulo también han apelado ante la Suprema Corte de Justicia. La Suprema Corte de Justicia falló en favor de Ambev en ambos juicios, aunque una de las sentencias fue dictada por un solo juez y fue apelada ante el Pleno de la Corte, misma que se encuentra pendiente de resolución. La probabilidad de que la sentencia emitida por un solo juez sea revertida por el pleno de la corte es posible, mientras que la probabilidad de que la sentencia emitida por el Pleno de la Corte sea revertida es remota.

En caso de que los demandantes prevalezcan en los seis procedimientos descritos anteriormente, Ambev considera que la dilución económica a los actuales accionistas sería la diferencia entre el valor de mercado de las acciones al momento de su emisión y el valor finalmente establecido en los procedimientos de liquidación como el precio de suscripción de conformidad con el ejercicio de los derechos de suscripción (*warrants*). Ambev considera que los derechos de suscripción (*warrants*) objeto de estos seis procedimientos representaban, al 31 de diciembre de 2014, 172,831,574 acciones ordinarias que serían emitidas a un valor sustancialmente inferior al valor de mercado, en caso de que los demandantes eventualmente ganen los juicios. Los demandantes también alegan que tienen

derecho a recibir los dividendos pagados en el pasado correspondientes a estas acciones por un monto de aproximadamente R\$572 millones (EUA\$ 215 millones).

Ambev considera que la probabilidad de recibir sentencias en contra es posible o remota, por lo que no se ha constituido una reserva por estos litigios en sus estados financieros. Debido a que estas controversias se basan en si Ambev debe aceptar un precio de suscripción por debajo del precio que considera es el correcto, una reserva en sus estados financieros con respecto a estos procedimientos únicamente sería aplicable con respecto a gastos por honorarios legales y dividendos pasados.

### **Asuntos Anti-Monopólicos**

#### *Investigaciones*

Ambev actualmente tiene tres investigaciones antimonopólicas pendientes ante autoridades de competencia económica.

#### *Tô Contigo*

El 22 de julio de 2009, *Conselho Administrativo de Defesa Economica* (“CADE”) emitió su fallo en relación con un proceso iniciado en 2004 como resultado de una denuncia presentada por Schincariol cuyo objetivo principal era la investigación de la conducta de Ambev en el mercado, en particular el programa de cliente frecuente de Ambev conocido como “Tô Contigo”, que es similar a programas de viajero frecuente y otros programas de millas ofrecidos por las aerolíneas.

Durante su investigación, la Secretaría de Derecho Económico del Ministerio de Justicia (“SDE”) llegó a la conclusión de que el programa debe ser considerado como anticompetitivo a menos que se realicen ciertos ajustes. Estos ajustes se han incorporado ya sustancialmente en la versión actual del programa, y el programa ya no existe. La opinión de SDE no amenazó con multas y recomendó que las otras acusaciones fueran desechadas. Después de la opinión de SDE, el procedimiento fue enviado al CADE, que emitió un fallo que, entre otras cosas, impuso una multa por un monto de R\$353 millones (EUA\$ 133 millones), o R\$524 millones (EUA\$ 197 millones) al 31 de diciembre de 2014, incluyendo intereses devengados.

Ambev ha impugnado la decisión del CADE ante los tribunales federales, que han ordenado la suspensión de las partes principales y otras partes de la decisión una vez que presentemos una fianza. Ambev ya ha prestado una fianza judicial (*carta de fiança*) para estos efectos y la decisión ha sido suspendida parcialmente. El juicio se encuentra a la espera de una sentencia.

El 29 de marzo de 2011, y después de una determinación incluida en la decisión de CADE antes mencionada, la SDE inició investigaciones para determinar si personas físicas también debían ser consideradas responsables de las prácticas de Tô Contigo, entre ellos Bernardo Pinto Paiva, actualmente Director General de Ambev, y Ricardo Tadeu Almeida Cabral de Soares, actualmente nuestro Presidente de zona para México y anteriormente el Director de Ventas y Ejecutivo de Ventas de Ambev. El 29 de octubre de 2014, el CADE aceptó una propuesta de acuerdo presentada por todas las partes involucradas, y el caso ha concluido.

#### *Kaiser*

El 2 de abril de 2007, Cervejaria Kaiser, que es actualmente uno de los mayores productores de cerveza en Brasil y parte del Grupo Heineken, presentó una denuncia ante las autoridades de competencia de Brasil, alegando que los programas de congeladores y acuerdos de exclusividad de Ambev constituían prácticas anticompetitivas, y también que Ambev lanzó dos marcas de venta libre (*Puerto del Sol* and *Puerto del Mar*) en relación con la entrada de productos de Kaiser *Sol Pilsen* en 2006. El 9 de diciembre de 2008, la SDE registró dos procedimientos administrativos para investigar las supuestas prácticas. Las respuestas preliminares de Ambev se presentaron ante la SDE el 18 de febrero de 2009 y 16 de enero de 2012. Ambos casos están siendo investigados por el CADE. Con respecto a las controversias Puerto del Sol y Puerto del Mar, uno de los cinco comisionados del CADE a cargo del asunto decidió en febrero de 2014 que no existen violaciones anticompetitivas como resultado del lanzamiento de estas marcas de cerveza y recomendó que el caso fuera desechado. En agosto de 2014, los otros tres comisionados encargados decidieron que no existían violaciones anticompetitivas y el caso fue desechado.

## Asuntos Ambientales

### *Riachuelo*

En 2004, una denuncia ambiental fue iniciada por ciertos vecinos residentes de la Cuenca Riachuelo contra el Estado de Argentina, la Provincia de Buenos Aires, la ciudad de Buenos Aires y más de 40 entidades corporativas (incluyendo Cervecería y Maltería Quilmes S.A.) con locales ubicados en la Cuenca Riachuelo o que descargan sus desechos en el Río Riachuelo. En esta denuncia, la Suprema Corte de Justicia de Argentina resolvió que el Estado de Argentina, la Provincia de Buenos Aires y la ciudad de Buenos Aires son principales responsables de la remediación del medio ambiente, y además resolvió que la Autoridad de la Cuenca Riachuelo, una autoridad ambiental creada en 2006 de conformidad con la Ley Argentina Numero 26,168, sería responsable de la implementación de un Plan de Remediación para la Cuenca Riachuelo. La Suprema Corte de Justicia no ha decidido con respecto a la responsabilidad por daños ambientales.

### *Otros*

El Procurador General del Estado de Río de Janeiro solicitó iniciar una investigación civil el 12 de diciembre de 2003 para investigar reportes anónimos de la contaminación presuntamente causadas por Nova Río, las fábricas de cerveza de Ambev ubicadas en el Estado de Río de Janeiro. Actualmente, esta investigación se encuentra en la fase de descubrimiento. Ambev espera que esta investigación sea desechada debido a que Ambev ha presentado varias opiniones de expertos, entre ellos uno de la agencia ambiental del Estado, mostrando la falta de daños ambientales. Además, la policía de Río de Janeiro solicitó iniciar una investigación penal el 2 de junio de 2003 para investigar al responsable del presunto delito ambiental, que también se encuentra en fase de descubrimiento. Ambev espera que esta investigación sea desechada simultáneamente con la investigación civil descrita anteriormente.

### **Litigio sobre la Industria de la Cerveza en Brasil**

El 28 de octubre de 2008, el Ministerio Público Federal de Brasil (*Ministério Público Federal*) presentó una demanda en contra de Ambev y otras dos empresas cerveceras reclamando daños totales por aproximadamente R\$2.8 mil millones (EUA\$ 1.1 mil millones) (de los cuales aproximadamente R\$2.1 mil millones (EUA\$ 790 millones) correspondían a Ambev). El ministerio público alega que: (i) el alcohol causa graves daños a la salud individual y pública, y que la cerveza es la bebida alcohólica más consumida en Brasil; (ii) los demandados tienen aproximadamente el 90% de la participación del mercado nacional de cerveza y son responsables de importantes inversiones en publicidad; y (iii) las campañas de publicidad incrementan no sólo la participación de mercado de los demandados, sino también el consumo total de alcohol y, por lo tanto, dañan a la sociedad y fomentan el consumo en menores de edad.

Poco después de que esta demanda fue presentada, una asociación de protección al consumidor solicitó ser admitida como co-demandante. La asociación ha realizado solicitudes adicionales además de las realizadas por el Ministerio Público, incluyendo la reclamación por “daños morales colectivos” por una cantidad a ser fijada por el tribunal; sin embargo, sugiere que debe ser igual a la cantidad inicial de R\$2.8 mil millones (EUA\$ 1.1 mil millones) (por lo tanto, se duplica la cantidad inicial). El tribunal ha admitido a la asociación como co-demandante y ha aceptado analizar las nuevas reclamaciones. Ambev considera que la probabilidad de perder la demanda es remota y, por lo tanto, no ha constituido reserva alguna en relación con esta reclamación.

### **Litigio de Brewers Retail Inc.**

El 12 de diciembre de 2014, demandantes en Canadá atrajeron una demanda en contra de la corporación Liquor Control Board of Ontario, Brewers Retail Inc. (conocida como The Beer Store) y de los propietarios de Brewers Retail Inc. (Molson Coors Canada, Sleeman Breweries Ltd. y Labatt Breweries of Canada L.P.) ante la Corte Superior de Justicia de Ontario. La demanda, presentada de acuerdo al Acto de Procedimientos Colectivos de Ontario (*Ontario Class Proceedings Act*), busca, entre otras cosas, una declaración en el sentido de que los demandados conspiraron y acordaron entre ellos la asignación de ventas, territorios, clientes o mercados para el suministro de cerveza vendida en Ontario desde el 1 de junio de 2000, y una declaración en el sentido de que los propietarios de Brewers Retail Inc. conspiraron y acordaron fijar el incremento y/o mantenimiento de los precios cobrados a los licenciarios de cerveza de Ontario, y de los precios cobrados por The Beer Store a otros productores de cerveza que pretendían vender sus productos a través de The Beer Store. Los demandantes exigen el pago de

daños por un monto que no excede de CAD\$1.4 mil millones (EUA\$ 1.2 mil millones), daños agravados y ejemplares por un monto de CAD\$5 millones (EUA\$ 4.3 millones). Creemos que hay fuertes defensas y, en consecuencia, no hemos reservado recursos para tales efectos.

## **Anheuser-Busch**

### **Litigio Sobre Pensiones de Compañías Vendidas**

El 1° de diciembre de 2009, Anheuser-Busch InBev SA/NV, Anheuser-Busch Companies, LLC y el Plan de Pensiones de Anheuser-Busch Companies fueron demandados ante la Corte de Distrito de Estados Unidos para el Distrito Este de Missouri en el litigio denominado Richard F. Angevine v. Anheuser-Busch InBev SA/NV, et al. El demandante intentó representar a una clase de ciertos empleados de Busch Entertainment Corporation, la cual fue vendida el 1° de diciembre de 2009, y las cuatro plantas de Metal Container Corporation, que fueron vendidas el 1° de octubre de 2009. Él también intentó certificar una demanda colectiva y representar a ciertos empleados de cualquier otra subsidiaria de Anheuser-Busch Companies, LLC que fue vendida o puede ser vendida dentro de los tres años siguientes a la fecha de la adquisición de Anheuser-Busch, del 18 de noviembre de 2008 hasta el 17 de noviembre de 2011.

Entre otras cosas, la demanda establecía que no le habíamos otorgado a él ya a los otros miembros de la clase (de ser certificada) ciertos beneficios adicionales, y violamos nuestros deberes fiduciarios de conformidad con la Ley de Seguridad de Ingresos por Pensiones de 1974. El 16 de julio de 2010, el tribunal desechó la demanda del demandante. El tribunal resolvió que la demanda por violación de deberes fiduciarios y por daños punitivos no era apropiada. El tribunal también determinó que el demandante no agotó todos sus recursos administrativos, que primero debe hacer antes de presentar una demanda. El 9 de agosto de 2010, el demandante interpuso un recurso de apelación respecto de esta decisión ante el Octavo Tribunal de Circuito de Apelaciones, el cual fue negado el 22 de julio de 2011. No se presentaron más apelaciones al respecto.

El 15 de septiembre de 2010, Anheuser-Busch InBev SA/NV y varias de sus empresas relacionadas, fueron demandados en la Corte Federal para el Distrito Sur de Ohio en una demanda denominada Rusby Adams et al. v. AB InBev, et al. Esta demanda fue presentada por cuatro empleados de las instalaciones de Metal Container Corporation en Columbus, Ohio, Gainesville, Florida y Ft. Atkinson, Wisconsin que fueron vendidas el 1° de octubre de 2009. Al igual que en Angevine, estos demandantes buscan representar a una clase de participantes del Plan de Pensiones de Empleados Asalariados de Anheuser-Busch Companies (el "Plan") que habían sido empleados por subsidiarias de Anheuser-Busch Companies, LLC que habían sido vendidas durante el periodo del 18 de noviembre de 2008 al 17 de noviembre de 2011. Los demandantes también alegan reclamos similares a Angevine, es decir, que al no otorgar a los demandantes estos beneficios adicionales, violamos nuestros deberes fiduciarios de conformidad con la Ley de Seguridad de Ingresos por Pensiones de 1974. Presentamos una moción para desechar la demanda sobre violación de deberes fiduciarios en abril de 2011, dejando únicamente la demanda sobre beneficios. El 28 de marzo de 2012, la Corte certificó que el caso podría proceder como una acción colectiva compuesta por exempleados de la sociedad vendida Metal Container Corporation. El 9 de enero de 2013, la Corte concedió nuestra moción para sentencia en el expediente administrativo. Los demandantes apelaron la decisión el 5 de febrero de 2013. El 11 de julio de 2014, la Corte de Apelaciones del Sexto Circuito anuló la decisión del tribunal de primera instancia y devolvió la demanda para ser resuelta nuevamente. El 16 de septiembre de 2014, nuestra moción de nueva audiencia *en banc* fue negada. Una resolución y orden definitiva dictada por el tribunal de distrito el 24 de diciembre de 2014, la cual ordenó al Plan proporcionar los beneficios adicionales de pensión a la clase de participantes del Plan. Estimados que el monto total de beneficios es de aproximadamente EUA\$ 8 millones. El 10 de enero de 2012, una demanda colectiva muy similar a la demanda Angevine fue presentada ante la Corte Federal para el Distrito Este de Missouri, denominada Nancy Anderson et al. v. el Plan de Pensiones de Anheuser-Busch Companies y otros. A diferencia del caso Angevine, la parte demandante en este asunto alega que agotó por completo todos los recursos administrativos. El 11 de marzo de 2013, la corte consolidó el caso con el caso Knowlton que se mencionan a continuación. Tres demandas consolidadas en una fueron presentadas el 19 de abril de 2013. El 30 de octubre de 2013, la corte desechó las Demandas II y III, incluyendo la relacionada con violación de deberes fiduciarios, pero concedió a la parte demandante el derecho de modificar la demanda desechada. El 19 de noviembre de 2013, el demandante interpuso una Demanda III modificada. Presentamos una Contestación a la Demanda III modificada el 30 de mayo de 2014. El 16 de mayo de 2014, la Corte concedió la certificación de clase de la Demanda I, que certificó una clase de empleados transferidos junto con Busch Entertainment Corporation.

El 10 de octubre de 2012, otra demanda colectiva fue presentada en contra de Anheuser-Busch Companies, LLC, el Plan de Pensiones de Anheuser-Busch Companies, el Comité de Apelaciones del Plan de Pensiones de Anheuser-Busch Companies y el Comité Administrativo del Plan de Pensiones de Anheuser-Busch Companies por Brian Knowlton y otros ex empleados de Busch Entertainment Corporation. La demanda fue presentada ante la Corte Federal del Distrito Sur de California, y fue modificada el 12 de octubre de 2012. Al igual que las otras demandas, se alega que los empleados de los activos vendidos tenían derecho a prestaciones de jubilación adicionales en términos de la sección 19.11(f) del Plan. Sin embargo, se excluyen específicamente las instalaciones vendidas por Metal Container Corporation, que se incluyeron en la demanda colectiva Adams. El 11 de marzo de 2013, la corte consolidó el caso con el caso de Nancy Anderson descrito anteriormente. Una demanda consolidada fue presentada el 19 de abril de 2013. El 30 de octubre de 2013, la corte desechó las Demandas II y III, incluyendo la relacionada con violación de deberes fiduciarios, pero concedió a la parte demandante el derecho de modificar la demanda desechada. El 19 de noviembre de 2013, el demandante interpuso una Demanda III modificada. Presentamos una Contestación a la Demanda III modificada el 30 de mayo de 2014. El 16 de mayo de 2014, la Corte concedió la certificación de clase de la Demanda I, que certificó una clase de empleados transferidos junto con Busch Entertainment Corporation. El 10 de noviembre de 2014, los demandantes solicitaron se dicte sentencia sobre los alegatos, con base en la sentencia del Sexto Tribunal de Circuito de Apelaciones en el caso Adams. Nos hemos opuesto a la moción y estamos en espera de la decisión de la corte.

### **Asuntos Fiscales**

Durante los primeros seis meses de 2014, el IRS le propuso a Anheuser-Busch InBev Worldwide Inc., una subsidiaria que pertenece en su totalidad de manera indirecta a Anheuser-Busch InBev SA/NV, una base gravable neta de EUA\$ 306 millones, que involucra predominantemente ciertas transacciones inter-compañías en relación con la devolución de impuestos de los años 2008 y 2009. Anheuser-Busch InBev Worldwide Inc. ha dado contestación a dicha propuesta de base gravable y pretende defender su postura de manera vigorosa.

### **Asuntos de Competencia por Adquisiciones**

La integración con Grupo Modelo estaba sujeta, y requirió aprobaciones o notificaciones de conformidad con las leyes de competencia, incluyendo la Ley Hart-Scott-Rodino de 1976, según ha sido modificada (la "Ley Hart-Scott-Rodino").

#### *Estados Unidos*

De conformidad con la Ley Hart-Scott-Rodino, antes de poderse completar la integración con Grupo Modelo, Grupo Modelo y nosotros estábamos cada uno obligados a presentar una formato de notificación y reporte y esperar hasta que el período de espera aplicable hubiera expirado o fuera dado por terminado. En julio de 2012, Grupo Modelo y nosotros presentamos formatos de notificación y reporte conforme a la Ley Hart-Scott-Rodino ante la Comisión Federal de Comercio de Estados Unidos y la División de Competencia Económica del Departamento de Justicia de Estados Unidos. El período inicial de espera de 30 días se amplió el 17 de agosto 2012 por un período de tiempo necesario para que Grupo Modelo y nosotros pudiéramos responder a las solicitudes de información adicional recibidas por Grupo Modelo y nosotros por parte del Departamento de Justicia de Estados Unidos, más un periodo de revisión adicional de 30 días por parte de las autoridades pertinentes de Estados Unidos revisaran después de que ambas partes hubieran cumplido sustancialmente con las solicitudes realizadas.

El 31 de enero de 2013, el Departamento de Justicia de Estados Unidos presentó una demanda en la Corte de Distrito para el Distrito de Columbia en contra de la integración propuesta con Grupo Modelo y buscando una orden judicial para bloquear la transacción.

El 19 de abril de 2013, anunciamos que conjuntamente con Grupo Modelo y Constellation Brands, Inc., habíamos llegado a un acuerdo final con el Departamento de Justicia de Estados Unidos. Los términos del acuerdo eran sustancialmente consistentes con la transacción modificada anunciada el 14 de febrero de 2013, e incluyó compromisos vinculantes con respecto a la transacción modificada, diseñados para garantizar una desinversión inmediata de activos por parte de nosotros en favor de Constellation Brands, Inc., la transición progresiva de la fábrica de cerveza de Piedras Negras por Constellation Brands, Inc., así como ciertas garantías de distribución para Constellation Brands, Inc. en los 50 estados de Estados Unidos, el Distrito de Columbia y Guam.

El 4 de junio de 2013, anunciamos que habíamos completado la integración con Grupo Modelo, y el 7 de junio de 2013, anunciamos que en una operación relacionada, Grupo Modelo había completado la venta de su negocio en los 50 estados de Estados Unidos, el Distrito de Columbia y Guam a Constellation Brands, Inc. La transacción incluyó la venta del 50% de las acciones de Grupo Modelo en Crown Imports y la venta de la cervecería de Grupo Modelo en Piedras Negras y derechos a perpetuidad con respecto a algunas marcas de Grupo Modelo en los Estados Unidos.

Como parte del acuerdo con el Departamento de Justicia de Estados Unidos, completamos la venta de nuestra planta de producción de vidrio en Nava, Coahuila, México y de otros activos de la misma a Constellation Brands, Inc. en una transacción relacionada con la integración de Grupo Modelo. El precio de venta de todos estos activos fue de aproximadamente EUA\$ 300 millones.

#### *México*

La Comisión Federal de Competencia en México aprobó la integración con Grupo Modelo sin condición alguna por resolución de fecha 8 de noviembre de 2012. El plazo de aprobación de la Comisión Federal de Competencia se amplió el 19 de febrero de 2013 para un período adicional de seis meses, efectivo hasta el 19 de agosto de 2013. La integración con Grupo Modelo se completó el 4 de junio de 2013.

El 7 de junio de 2013, anunciamos que en una operación relacionada, Grupo Modelo había completado la venta de su negocio en los 50 estados de Estados Unidos, el Distrito de Columbia y Guam a Constellation Brands, Inc. por aproximadamente EUA\$ 4,750 millones, sujeta a ajustes posteriores al cierre, cantidad que fue pagada por Constellation Brands, Inc., el 6 de junio de 2014. El ajuste posterior al cierre fue de EUA\$ 558 millones.

#### **Política de Dividendos**

Nuestra política de dividendos actual es declarar un dividendo que represente al menos el 25% de nuestra utilidad neta atribuible a nuestros accionistas, excluyendo elementos extraordinarios, tales como gastos de reestructuración, las ganancias o pérdidas por enajenación de negocios y cargos por deterioro, sujeto a disposiciones legales relativas a utilidad distribuible.

Cualquier asunto relacionado con nuestra política de pago de dividendos (excepto que el monto actual de los dividendos está sujeto a la aprobación de nuestra asamblea de accionistas de conformidad con la Ley Societaria de Bélgica) debe ser aprobado por nuestra asamblea de accionistas y se adopta con el voto afirmativo de por lo menos el 75% de las acciones presentes o representadas en la asamblea, con independencia del número de acciones presentes o representadas, si y sólo si, cuatro de nuestros consejeros solicitan que el asunto se someta a la asamblea de accionistas.

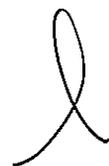
Los dividendos son aprobados por nuestra asamblea anual de accionistas y se pagan en las fechas y en los lugares designados por nuestro Consejo. Nuestro Consejo puede pagar un dividendo interino a de conformidad con las disposiciones de la Ley Societaria de Bélgica.

En febrero de 2013, nuestro Consejo decidió comenzar a pagar dividendos dos veces al año. A partir del pago de dividendos para el año fiscal 2013, los dividendos a pagar para un ejercicio fiscal serán pagados en noviembre de ese año y en mayo del año siguiente. El dividendo a pagar en noviembre será una cantidad por adelantado decidida por el Consejo de Administración en la forma de un dividendo interino. El dividendo pagadero en mayo del año siguiente será decidido por la asamblea de accionistas y complementará la cantidad ya distribuida en noviembre. En ambos casos, los dividendos se pagarán en las fechas y en los lugares comunicados por el Consejo de Administración. Esperamos que este cambio nos permita gestionar el flujo de efectivo de manera más eficiente a lo largo del año, al coordinar mejor el pago de dividendos con la generación de flujo de caja operativo.

El pago de dividendos para las acciones que se encuentran listadas en Euronext Bruselas es realizado por el Euroclear en su carácter de agente (*paying agent*). En la fecha en la que la Emisora paga los dividendos, Euroclear congela la posición que cada uno de los custodios mantiene con dicha institución y Euroclear acredita el monto de dividendos que le corresponde a cada uno de ellos con base en el monto registrado en dicha fecha de pago de dividendos. Para aquellas acciones que se encuentran listadas en una bolsa de valores distinta a la de origen de la Emisora, como lo es la Bolsa de Nueva York y la BMV, el proceso es muy similar al señalado en el párrafo anterior,



con la salvedad, de que Euroclear paga directamente al custodio que lleva la cuenta de la bolsa correspondiente, para que después sea este custodio el que distribuya el monto que corresponde de dividendos a cada una de las casas de bolsa en las que los accionistas de la Emisora mantengan sus posiciones.

A handwritten signature or mark, possibly a stylized letter 'l' or a similar symbol, located in the bottom right corner of the page.

La siguiente tabla establece un resumen de los dividendos pagados por nosotros en años recientes:

<u>Año Fiscal</u>	<u>Número de acciones en circulación al final del año fiscal respectivo</u>	<u>Monto bruto dividido entre dividendo por Acción (en EUR)</u>	<u>Monto bruto de dividendo por Acción (en EUA\$)</u>	<u>Fecha(s) de Pago</u>
2014	1,608,242,156	2.00	2.27	6 de mayo de 2015
2014	1,608,242,156	1.00	1.25	14 de noviembre de 2014
2013 .....	1,607,844,590	1.45	2.00	8 de mayo de 2014
2013 .....	1,607,844,590	0.60	0.83	18 de noviembre de 2013
2012 .....	1,606,787,543	1.70	2.24	2 de mayo de 2013
2011 .....	1,606,071,789	1.20	1.55	3 de mayo de 2012
2010 .....	1,605,183,954	0.80	1.07	2 de mayo de 2011
2009 .....	1,604,301,123	0.38	0.55	3 de mayo de 2010

## B. CAMBIOS SIGNIFICATIVOS

El 27 de enero de 2014, emitimos EUA\$ 5,250 millones de principal en bonos, consistentes en EUA\$ 1.2 mil millones de principal en notas a tasa fija con vencimiento en 2017; EUA\$ 300 millones de principal en notas a tasa variable con vencimiento en 2017; EUA\$ 1.25 mil millones de principal en notas a tasa fija con vencimiento en 2019; EUA\$ 250 millones de principal en notas a tasa variable con vencimiento en 2019; EUA\$ 1.4 mil millones de principal en notas a tasa fija con vencimiento en 2024 y EUA\$ 850 millones de principal en notas a tasa fija con vencimiento en 2024. Las notas a tasa fija devengan intereses a una tasa anual de 1.125% para las notas 2017; 2.150% para las notas 2019; 3.700% para las notas 2024; y 4.625% para las notas 2044. Las notas a tasa variable devengan intereses a una tasa anual de 19.00 puntos base por encima de LIBOR a tres meses para las notas 2017 a tasa variable y 40.00 puntos base por encima de LIBOR a tres meses para las notas 2019 a tasa variable.

El 31 de marzo de 2014, emitimos EUR 2.5 mil millones de principal en bonos, consistentes en EUR 850 millones de principal en notas a tasa variable con vencimiento en 2018; EUR 650 millones de principal en notas a tasa fija con vencimiento en 2021; y EUR 1,000 millones de principal en notas a tasa fija con vencimiento en 2026. Las notas a tasa fija devengan intereses a una tasa anual de 1.95% para las notas 2021 y 2.70% para las notas 2026. Las notas a tasa variable devengan intereses a una tasa anual de 38.00 puntos base por encima de EURIBOR a tres meses.

El 1 de abril de 2014, se anunció el cierre de la readquisición de Oriental Brewery, la cervecera líder en Corea del Sur, propiedad de KKR y Affinity Equity Partners. El valor de empresa para la transacción fue de EUA\$ 5.8 mil millones, y como resultado de un acuerdo firmado con KKR y Affinity Equity Partners en 2009, recibimos aproximadamente EUA\$ 320 millones en efectivo al cierre de esta transacción, sujeto a ajustes de cierre de acuerdo con los términos de la transacción. Esta adquisición regresa a Oriental Brewery a nuestro portafolio después de vender la empresa en julio de 2009, después de la integración de InBev con Anheuser-Busch en relación con nuestra estrategia de reducir nuestra deuda.

En febrero de 2015, anunciamos la celebración de un contrato con RJ Corp Limiten por el cual nosotros dejábamos de ser parte de la asociación en participación ("*joint venture*") en India con RJ Corp Limited y el personal de operación de la asociación en participación ("*joint venture*") será trasladada a Crown Beers India Private Limited, nuestra subsidiaria. Posteriormente en febrero de 2015, nos salimos de la asociación en participación ("*joint venture*") en India, para entrar a un periodo de transición para que a mediados del 2015, operemos independientemente en India a través de Crown Beers India Private Limited.

El 30 de octubre de 2014, un dividendo interino de 1.00 euros (EUA\$ 1.25) por acción fue aprobado por nuestro consejo de administración. Este dividendo interno fue pagado el 14 de noviembre de 2014. El 25 de febrero de 2015, además del dividendo interino pagado el 14 de noviembre de 2014, un dividendo de EUR 2.00 (EUA\$ 2.27) por acción fue propuesto por nuestro consejo de administración, lo que refleja un dividendo total pagado en el año

fiscal 2014 de EUR 3.00 (EUA\$ 3.52) por acción. Si se aprueba, éste dividendo será pagadero a partir del 6 de mayo de 2015.

El Consejo ha aprobado un programa de recompra de acciones por una cantidad de EUA\$1.0 mil millones el cual se llevará a cabo durante el curso del 2015. Nuestra intención actual es usar las acciones adquiridas para el cumplimiento de varias obligaciones de entrega de acciones al amparo del plan de acciones. El programa será ejecutado bajo los poderes otorgados en la Asamblea General de Accionistas de fecha 30 de abril de 2014.

## SECCIÓN 7. PRECIO HISTÓRICO DE LA ACCIÓN Y MERCADOS

### A. PRECIO HISTÓRICO DE LA ACCIÓN

#### *Acciones Ordinarias Listadas en Euronext Bruselas*

La siguiente tabla presenta el precio de venta máximo y mínimo al cierre en Euros en Euronext Bruselas de nuestras Acciones por los periodos indicados.

	Por Acción	
	Máximo	Mínimo
	(en EUR)	
<b>Anual</b>		
2014 .....	94.80	69.55
2013 .....	78.66	63.90
2012 .....	69.94	46.35
2011 .....	47.31	35.15
2010 .....	45.84	33.99
<b>Trimestre</b>		
2015		
<i>Segundo Trimestre</i> .....	112.23	109.89
<i>Primer Trimestre</i> .....	112.26	102.94
2014		
<i>Cuarto Trimestre</i> .....	94.80	81.42
<i>Tercer Trimestre</i> .....	89.15	79.26
<i>Segundo Trimestre</i> .....	85.13	76.16
<i>Primer Trimestre</i> .....	77.39	69.55
2013		
<i>Cuarto Trimestre</i> .....	77.90	70.90
<i>Tercer Trimestre</i> .....	76.34	66.55
<i>Segundo Trimestre</i> .....	78.66	65.05
<i>Primer Trimestre</i> .....	77.25	63.90
<b>Mensual</b>		
2015		
<i>Julio</i> .....	113.85	111.56
<i>Junio</i> .....	110.33	107.80
<i>Mayo</i> .....	110.24	107.99
<i>Abril</i> .....	116.11	113.87
<i>Marzo</i> .....	114.73	113.00
<i>Febrero</i> .....	113.70	106.15
<i>Enero</i> .....	108.35	89.68
2014		
<i>Diciembre</i> .....	94.80	87.94
<i>Noviembre</i> .....	94.46	86.40

	<b>Por Acción</b>	
	<b>Máximo</b>	<b>Mínimo</b>
	(en EUR)	
<i>Octubre</i> .....	88.11	81.42
<i>Septiembre</i> .....	89.15	84.95

Durante los periodos señalados en la tabla anterior, no existió ninguna suspensión de los valores ni se contó con los servicios de un formador de mercado.

Uno de los principales indicadores de mercado de Euronext Bruselas, bolsa de valores en la que cotizan las Acciones de la Emisora, es el Dow Jones EURO STOXX, mismo que ha tenido el siguiente comportamiento en este año:

<b>Mensual</b>	<b>Valor de Cierre</b>
<b>2015</b>	<b>(en EUR)</b>
<i>Julio</i> .....	366.14
<i>Junio</i> .....	363.99
<i>Mayo</i> .....	373.53
<i>Abril</i> .....	383.27
<i>Marzo</i> .....	373.87
<i>Febrero</i> .....	353.20
<i>Enero</i> .....	327.39

#### **ADSs listados en el NYSE**

El 16 de septiembre de 2009, listamos 1,608,663,943 ADSs en el NYSE, cada uno de los cuales representa una de nuestras Acciones. La siguiente tabla presenta el precio de venta máximo y mínimo al cierre en Dólares en el NYSE para nuestras Acciones durante los periodos indicados.

	<b>Por Acción</b>	
	<b>Máximo</b>	<b>Mínimo</b>
	(en EUA\$)	
<b>Anual</b>		
2014.....	116.99	94.17
2013.....	106.46	84.29
2012.....	90.27	58.92
<b>Trimestre</b>		
<b>2015</b>		
<i>Segundo Trimestre</i> .....	112.23	109.89
<i>Primer Trimestre</i> .....	121.9.	113.75
<b>2014</b>		
<i>Cuarto Trimestre</i> .....	116.99	103.85
<i>Tercer Trimestre</i> .....	115.65	106.79
<i>Segundo Trimestre</i> .....	116.17	105.53
<i>Primer Trimestre</i> .....	105.81	94.17
<b>2013</b>		
<i>Cuarto Trimestre</i> .....	106.46	95.84
<i>Tercer Trimestre</i> .....	102.57	87.46
<i>Segundo Trimestre</i> .....	101.84	86.64

	<b>Por Acción</b>	
	<b>Máximo</b>	<b>Mínimo</b>
	(en EUA\$)	
<i>Primer Trimestre</i> .....	99.55	84.29
<b><u>Mensual</u></b>		
<b>2015</b>		
<i>Julio</i> .....	113.85	111.56
<i>Junio</i> .....	110.33	107.80
<i>Mayo</i> .....	110.24	107.99
<i>Abril</i> .....	116.11	113.87
<i>Marzo</i> .....	114.73	113.00
<i>Febrero</i> .....	127.49	120.39
<i>Enero</i> .....	123.47	107.85
<b>2014</b>		
<i>Diciembre</i> .....	116.15	108.93
<i>Noviembre</i> .....	116.99	108.34
<i>Octubre</i> .....	110.98	103.85
<i>Septiembre</i> .....	114.81	110.69

Durante los periodos señalados en la tabla anterior, no existió ninguna suspensión de los valores ni se contó con los servicios de un formador de mercado.

#### **Descripción de las Acciones**

Ver “Sección 8. Información Adicional—B. Memorándum y Estatutos Sociales y Otra Información de las Acciones—Forma y Transferencia de Nuestras Acciones” para mayor información acerca de nuestras acciones.

Cada una de nuestras Acciones tiene derecho a un voto, salvo por las Acciones de nuestra propiedad o de nuestras subsidiarias directas, los cuales se encuentran suspendidos. Las Acciones que mantienen nuestros accionistas principales no otorgan a dichos accionistas derechos de voto distintos.

#### **B. MERCADOS**

Estamos constituidos conforme a las leyes de Bélgica (número de registro de entidades legales 0417.497.106), y nuestras acciones se cotizan en el mercado regulado de Euronext Bruselas bajo el símbolo “ABI”. Los valores que hemos listado en el NYSE son ADSs, cada uno de los cuales representa una de nuestras Acciones. El 16 de septiembre de 2009, listamos 1,608,663,943 ADSs que cotizan en la NYSE (mismo número que el número de nuestras Acciones más el número de warrants sobre nuestras Acciones en circulación a partir del 7 de septiembre de 2009). Para obtener más información acerca de nuestras acciones ver “—B. Memorándum, Estatutos Sociales y Otra Información de las Acciones—Forma y Transferencia de Nuestras Acciones”.

##### **Euronext Bruselas**

Euronext Bruselas es una filial de Euronext N.V., una empresa constituida bajo las leyes de Holanda y cuenta con una licencia nacional como operador de la bolsa de valores de Bélgica. Euronext N.V. es una bolsa de valores paneuropea, que agrupa las bolsas de valores de Ámsterdam, Bruselas, Lisboa y París. Euronext lista una amplia variedad de valores, incluyendo valores de capital nacionales e internacionales, fondos cotizados en bolsa, warrants y certificados, bonos, derivados, materias primas e índices. Euronext domina su especialidad de correr mercados activos proporcionando tecnología y servicios de administración a terceros.

*Plataforma de Cotización y Estructura de Mercado.* Las operaciones en efectivo en los mercados de Euronext en Amsterdam, Bruselas, Lisboa y París se llevan a cabo a través de la única plataforma de cotización universal, siguiendo el éxito de la migración de estos mercados de la anterior de la *nouveau système de cotation* en 2009.

Las cotizaciones en efectivo en Euronext se rigen tanto por un único código normativo homogenizado para la cotización en cada uno de los mercados de Euronext y por reglas no uniformizadas de Euronext que contienen reglas locales de intercambio específico. Las reglas de cotizaciones de Euronext proporcionan para un mercado motivado por la demanda utilizando un libro centralizando electrónico abierto para cada valor negociado, diversos tipos de órdenes y un orden automático y una garantía de anonimato total, tanto para las órdenes como para intercambio.

*Participantes.* La mayoría de los participantes en las operaciones en efectivo de Euronext son los corredores y comerciantes basados en los mercados de Euronext, pero también incluye a los miembros de otras partes de Europa, especialmente Reino Unido y Alemania.

*Compensación y Liquidación.* Compensación y liquidación de las operaciones realizadas en Euronext en Europa son manejados por LCH. Clearnet (para liquidación central), y entidades independientes que prestan servicios a Euronext en virtud del acuerdo contractual.

Euronext Bruselas se rige por, y es reconocido como un organismo de mercado bajo, la Ley Belga del 2 de agosto de 2002. De conformidad con la legislación, la FSMA es responsable de facultades disciplinarias contra los miembros y emisores, el control de información sensible, supervisión de mercados y competencias de investigación. Euronext Bruselas es responsable de la organización de los mercados y la admisión, suspensión y exclusión de miembros y ha sido nombrado por la ley como la "autoridad competente" en el sentido de la Directiva de Listado (Directiva 2001/34/EC del 28 de mayo de 2001 del Parlamento Europeo, en su forma enmendada).

## SECCIÓN 8. INFORMACIÓN ADICIONAL

### A. CAPITAL SOCIAL

A la fecha del presente Folleto Informativo, nuestro capital social suscrito y pagado asciende a la cantidad de EUR 1,238,608,344.12 y se encuentra representado por 1,608,242,156 acciones ordinarias, sin expresión de valor nominal, las cuales se encuentran inscritas, además, en la bolsa de valores Euronext Bruselas y en la Bolsa de Valores de Nueva York en forma de ADSs. Asimismo, a la fecha del presente Folleto Informativo no existe capital autorizado pero no suscrito de la Emisora.

### B. MEMORANDUM Y ESTATUTOS SOCIALES Y OTRA INFORMACIÓN DE LAS ACCIONES

#### Perfil Corporativo

Somos una sociedad de responsabilidad limitada constituida en la forma de una *société anonyme/naamloze vennootschap* según la legislación belga (bajo número de registro de entidades legales 0417.497.106). Nuestro domicilio social está ubicado en Grand-Place/Grote Markt 1, 1000 Bruselas, Bélgica, y nuestra oficina principal está ubicada en Brouwerijplein 1, 3000 Lovania, Bélgica. Fuimos incorporados el 2 de agosto de 1977 y nuestro ejercicio fiscal corre del 1 de enero al 31 de diciembre.

#### Objeto Social

De conformidad con el Artículo 4 de nuestros estatutos sociales, nuestro objeto social es:

- Producir y negociar en todo tipo de cervezas, bebidas, alimentos y productos auxiliares, fabricar, procesar y tratar productos relacionados y accesorios, de cualquier forma u origen, de su industria y comercio, y diseñar, construir o producir parte o la totalidad de las instalaciones para la fabricación de los productos anteriormente mencionados;
- Comprar, construir, convertir, vender, alquilar, subarrendar, arrendar, licenciar y explotar en cualquier forma los derechos de propiedad y de bienes inmuebles y todos las empresas, créditos, bienes muebles y derechos sobre bienes muebles relacionados con nuestro negocio;
- Adquirir y administrar inversiones, acciones y participaciones en sociedades o empresas que tengan objetos similares o relacionados con, o que puedan contribuir al, logro de cualquier de los objetivos anteriores y en las compañías de financiamiento; financiar dichas empresas, por medio de préstamos,

garantías o de cualquier otra manera; y participar en la administración de las compañías antes mencionadas a través de miembros de nuestro Consejo de Administración; y

- Llevar a cabo todo el trabajo y los estudios administrativos, técnicos, comerciales y financieros para compromisos en las que tenga un interés o en nombre de terceros;

Podemos, dentro de los límites de nuestro objeto social, participar en todas las operaciones y transacciones civiles, comerciales, financieras e industriales relacionadas con nuestro objeto social, ya sea dentro o fuera de Bélgica. Podemos participar mediante aportaciones de activos, fusiones, suscripciones, inversiones de capital, compromisos o de cualquier otra forma en todas las compañías, empresas o asociaciones que tienen un objeto social similar, o relacionado con, o que pueda promover el avance de nuestro objeto social.

### **Consejo de Administración**

La legislación Belga no regula específicamente la capacidad de los consejeros para pedir préstamos de Anheuser-Busch InBev SA/NV.

Nuestro Estatuto de Gobierno Corporativo nos prohíbe realizar préstamos a los consejeros, ya sea con el fin de que ejerzan las opciones o con cualquier otro fin (a excepción de los anticipos en el día a día para los gastos relacionados con la empresa, de conformidad con nuestras reglas de reembolso de gastos). Ver “Sección 5. Principales Accionistas y Operaciones con Partes Relacionadas – B. Operaciones con Partes Relacionadas— Transacciones con Directores y Miembros del Consejo Ejecutivo de Administración (Personal Administrativo Clave)—Préstamos a Directores”.

El artículo 523 del Código Societario belga establece que si uno de nuestros consejeros directa o indirectamente tiene un interés financiero personal que entre en conflicto con cualquier decisión u operación que entre dentro de las facultades de nuestro Consejo, el consejero deberá informar a los otros consejeros antes de que la Junta tome cualquier decisión con respecto a dicha operación. El comisario también deberá ser notificado. El consejero no podrá participar en la deliberación o votación de la resolución sobre la decisión u operación conflictiva. Un extracto del acta de la junta del Consejo estableciendo el impacto financiero de dicha cuestión y justificación de la decisión de nuestro Consejo deberá publicarse en nuestro informe anual. El reporte de los comisarios a las cuentas anuales deberá contener una descripción del impacto financiero en nosotros de cada una de las decisiones de nuestro Consejo donde surjan conflictos de consejeros.

Para más información con respecto a las disposiciones de nuestros estatutos sociales conforme aplican a nuestro Consejo, ver “Sección 4. Consejeros, Funcionarios de Alto Nivel y Empleados - A. Consejeros y Funcionarios de Alto Nivel – Consejo de Administración” y “Sección 4. Consejeros, Funcionarios de Alto Nivel y Empleados – C. Prácticas del Consejo”.

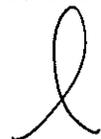
### **Forma y Transferencia de Nuestras Acciones**

Nuestras acciones pueden tomar la forma de acciones registradas, acciones al portador o acciones desmaterializadas.

El 1 de enero de 2008, las acciones al portador registradas en una cuenta de valores se convirtieron automáticamente en acciones desmaterializadas. A partir del 1 enero de 2008, las acciones al portador que aún no han sido registradas en una cuenta de valores se han convertido automáticamente en acciones desmaterializadas a partir del momento en que son registradas en una cuenta de valores.

Además, los titulares de acciones al portador que no han sido objeto de esta conversión automática (es decir, las acciones al portador no registradas en libros) tienen que solicitar, conforme a las modalidades previstas por la Ley Belga del 14 de diciembre de 2005 en relación con la supresión de títulos al portador, a más tardar el 31 de diciembre de 2013, que dichas acciones sean convertidas en acciones registradas o desmaterializadas.

En el caso de que la conversión de las acciones al portador no sea solicitada antes de la fecha antes señalada, las acciones serán convertidas automáticamente en acciones desmaterializadas y registradas a nuestro nombre, con todos los derechos inherentes a dichas acciones suspendidas hasta que su legítimo propietario sea identificado y solicite que dichas acciones se registren a su nombre. Además, la Ley Belga del 14 de diciembre de 2005 establece



que, a partir del 1 de enero 2015 y a más tardar el 15 de noviembre de 2015, los valores listados en bolsa de valores y cuyos propietarios se desconozcan deberán ser ofrecidos para su venta por nosotros en una bolsa de valores de conformidad con las modalidades previstas por dicha ley. Por lo tanto, debemos depositar (i) los recursos de la venta o (ii) si los valores no se venden a más tardar el 30 noviembre de 2015, estos valores no vendidos, con la *Belgian Caisse des Dépôts et Consignations/Deposito-en Consignatiekas*, donde dichos recursos o valores, respectivamente, pueden ser reclamados por sus beneficiarios, sujeto a ciertas sanciones administrativas pagadas por los demandantes.

Todas nuestras acciones están totalmente pagadas y son libremente transferibles.

### **Cambios a Nuestro Capital Social**

En principio, los cambios a nuestro capital social se deciden por nuestros accionistas. La asamblea de accionistas podrá decidir en cualquier momento el aumento o la disminución de nuestro capital social. Dicha resolución deberá satisfacer los requisitos de quórum y de mayoría que se aplican a una modificación de los estatutos sociales, según se describe más adelante en “—Descripción de los Derechos y Beneficios Vinculados a Nuestras Acciones— Derecho de Asistir y Votar en Nuestra Asamblea de Accionistas—Requisitos de Votación, Quórum y Mayoría”.

### ***Incrementos de Capital por Nuestro Consejo de Administración***

Sujeto a los mismos requisitos de quórum y mayoría, nuestra asamblea de accionistas podrá autorizar a nuestro Consejo, dentro de ciertos límites, a incrementar nuestro capital social, sin que se requiera una aprobación adicional de nuestros accionistas. A esto se le denomina capital autorizado. Esta autorización debe estar limitada en el tiempo (es decir, sólo puede concederse una renovación con un período máximo de cinco años) y alcance (es decir, el capital autorizado no podrá superar el importe del capital social registrado en el momento de la autorización).

En nuestra asamblea extraordinaria de accionistas celebrada el 30 de abril de 2014, nuestros accionistas autorizaron al Consejo de Administración, por un período de cinco años a partir de la fecha de publicación de los cambios a los estatutos sociales aprobados por nuestros accionistas en la asamblea del 30 de abril de 2014, para incrementar nuestro capital social, en una o varias operaciones, por un número de acciones que no representen más del 3% del número total de acciones emitidas y en circulación el 30 de abril del 2014 (que eran 1,608,242,156). De conformidad con el Artículo 603, párrafo 1, del Código de Compañías de Bélgica, dicho incremento no puede resultar en que el capital social se incremente por un monto superior al monto de capital social en dicha fecha. A la fecha de este Folleto Informativo, no se había utilizado el capital autorizado. La autorización llegará a su fin el 21 de mayo 2019.

### ***Derechos de Preferencia***

En caso de un incremento en el capital social en efectivo por medio de la emisión de nuevas acciones, o en caso de una emisión de bonos convertibles o derechos de suscripción (*warrants*), los accionistas actuales tienen un derecho de preferencia para suscribir, a pro rata, las nuevas acciones, o bonos convertibles o derechos de suscripción (*warrants*). Nuestro Consejo de Administración podrá decidir si los derechos de preferencia que no se ejercieron, o se ejercieron sólo en parte, por los accionistas se acumularán proporcionalmente al resto de los accionistas que ya hayan ejercido su derecho de preferencia, y se fijarán los términos prácticos para dicha suscripción.

Nuestra asamblea de accionistas, de acuerdo con el Artículo 596 del Código de Sociedades de Bélgica y con nuestros intereses, puede restringir o cancelar los derechos de preferencia. En el caso de un incremento en el capital social de conformidad con el capital autorizado, nuestro Consejo también podrá limitar o cancelar los derechos de preferencia, incluso en favor de una o varias personas determinadas que no sean nuestros empleados o nuestras subsidiarias.

### **Compra y Venta de Nuestras Acciones**

Únicamente podemos adquirir acciones propias mediante resolución de nuestra asamblea de accionistas adoptada en cumplimiento con los requisitos de quórum y mayoría establecidos en el Código de Sociedades de Bélgica. Dicha resolución requiere un quórum de accionistas titulares de al menos el 50% del capital social y aprobación por una mayoría calificada de al menos el 80% del capital presente o representado. Si no hay quórum, se deberá convocar



una segunda asamblea. En la segunda asamblea, no se requiere quórum, pero la resolución correspondiente debe ser aprobada por una mayoría calificada de al menos el 80% del capital social presente o representado.

Nuestra asamblea de accionistas del 30 de abril 2014 delegó autoridad a nuestro Consejo por un período de cinco años a partir de dicha fecha, para adquirir nuestras acciones hasta por el monto máximo permitido en virtud del artículo 620, § 1, 2 ° del Código de Sociedades de Bélgica (hasta 20% de las acciones emitidas por la Emisora) y por un precio unitario que no podrá ser inferior a un (1.00) Euro y no más del 20% por encima del precio de cierre más elevado en el curso de los últimos 20 días de cotización de las acciones en Euronext Bruselas anteriores a la fecha de adquisición. La autorización vence el 30 de abril 2019.

El Consejo de Administración ha aprobado un programa de recompra de acciones por una cantidad de EUAS\$ 1.0 mil millones que se llevará a cabo durante el curso de 2015. Nuestra intención actual es usar las acciones adquiridas para cumplir con varias obligaciones de entrega de acciones al amparo del plan de acciones. Este programa se ejecutará bajo los poderes otorgados en la Asamblea General de Accionistas de fecha 30 de abril de 2014.

Ver "Sección 14D. Compra de Valores de Renta Variable por el Emisor" para mayor detalle acerca de nuestros programas de recompra de acciones recientes.

### **Descripción de los Derechos y Beneficios Vinculados a Nuestras Acciones**

#### ***Derecho de Asistir y Votar en Nuestra Asamblea de Accionistas***

##### **Asamblea Anual de Accionistas**

Nuestra asamblea anual de accionistas se celebrará el último miércoles del mes de abril del año en curso, a las 11:00 horas, o en cualquier otro momento, en uno de los municipios (*communes/gemeenten*) de la Región de Bruselas, en Lovaina o en Lieja, en el lugar mencionado en la convocatoria. Si esta fecha es un día festivo, la asamblea se celebrará el día hábil siguiente (excepto sábado) a la misma hora. Nuestra asamblea de accionistas de 2015 está prevista que se celebre el día 29 de abril de 2015.

##### **Asambleas Especiales y Extraordinarias de Accionistas**

Nuestro Consejo de Administración o el comisario (o los liquidadores, en su caso) pueden, siempre que nuestros intereses lo exijan, convocar una asamblea especial o extraordinaria de accionistas. Dicha asamblea deberá ser convocada cada vez que uno o más de nuestros accionistas titulares de, al menos, una quinta parte de nuestro capital social, así lo solicite.

##### **Convocatorias a Nuestra Asamblea de Accionistas**

Las convocatorias de las asambleas de accionistas deberán contener el orden del día de la asamblea y las recomendaciones de nuestro Consejo de Administración sobre los asuntos a someterse a votación.

La convocatoria para la asamblea de accionistas se da mediante anuncios colocados por lo menos 30 días antes de la asamblea en al menos un Diario Belga y/o en el Boletín Oficial del Estado Belga (*Moniteur belge/Belgisch Staatsblad*).

Las convocatorias serán enviadas 30 días antes de la fecha de la asamblea de accionistas a los titulares de las acciones registradas, a los titulares de las warrants registradas, a nuestros directores y a nuestro comisario.

Las convocatorias de todas las reuniones de accionistas y todos los documentos relacionados, como los reportes del Consejo de Administración y los auditores, también se publican en nuestro sitio web, <http://www.ab-inbev.com/corporate-governance.html>

##### **Admisión a las Asambleas**

Todos los titulares de nuestras acciones tienen derecho a asistir a la asamblea de accionistas, tomar parte en las deliberaciones y, dentro de los límites prescritos por el Código Societario Belgas, a votar.



De conformidad con la ley belga del 20 de diciembre de 2010, sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de las empresas listadas, la Asamblea Extraordinaria de Accionistas del 26 de abril de 2011, aprobó una modificación a nuestros estatutos. De acuerdo con esta modificación, el 1 de enero de 2012, el derecho a participar y votar en una asamblea de accionistas requerirá a los accionistas:

- (i) Tener la propiedad de sus acciones inscritas a su nombre al menos 14 días naturales anteriores a la fecha de la asamblea;
  - A través del registro en el libro de registro de acciones de nuestra empresa, para los titulares de acciones registradas; o
  - Por medio de anotaciones en las cuentas del titular de un tenedor autorizado u organización de liquidación, para los titulares de acciones desmaterializadas.

(ii) Notificarnos a más tardar el sexto día natural anterior a la fecha de la asamblea, su intención de participar en la asamblea, indicando el número de acciones respecto de las cuales tienen la intención de hacerlo. Además, los titulares de acciones desmaterializadas deberán, a más tardar, en el mismo día, proporcionar un certificado original expedido por el titular autorizado de la cuenta o una organización de liquidación que acredite el número de acciones que posee en la fecha de registro por parte de accionista relevante y por el cual ha notificado su intención de participar en la reunión.

Para asistir a una asamblea de accionistas, los titulares de certificados de acciones impresos primero deben convertir sus acciones en acciones registradas o desmaterializadas como se especifica en el artículo 25 de los estatutos sociales.

Cualquier accionista podrá asistir a las asambleas de nuestros accionistas personalmente o estar representado por un representante, que no necesitará ser accionista. Todos los poderes deben ser por escrito, de conformidad con nuestra forma prescrita y deben ser recibidos por nosotros a más tardar el sexto día natural anterior a la fecha de la asamblea.

#### **Requisitos de Votación, Quórum y Mayoría**

Cada una de nuestras acciones tiene derecho a un voto, salvo para las acciones de nuestra propiedad, o de cualquiera de nuestras subsidiarias directas, los derechos de voto de los cuales se encuentran suspendidos. Las acciones propiedad de nuestros principales accionistas no les otorgan a dichos accionistas distintos derechos de voto.

Los accionistas pueden votar en persona, por poder o por correo. Los votos por correo deberán emitirse en el formato expedido por nosotros y los debemos recibir a más tardar en la fecha en la que los accionistas deben notificarnos de su intención de participar en la reunión.

En general, no hay ningún requisito de quórum necesario para las asambleas de nuestros accionistas, y las decisiones se tomarán por la mayoría de votos de las acciones presentes o representadas.

Las resoluciones relacionadas a las modificaciones de los estatutos sociales o la fusión o escisión de Anheuser-Busch InBev SA/NV son objeto de requisitos especiales de quórum y de mayoría. En concreto, cualquier resolución sobre estas cuestiones requiere la presencia en persona o por poder de los accionistas que representen un total de al menos el 50% del capital social emitido, y la aprobación de al menos el 75% del capital presente o representado en la asamblea. Si no hay quórum, una segunda asamblea deberá convocarse. En la segunda asamblea, el requisito del quórum de asistencia no aplica. Sin embargo, el requisito especial de la mayoría continuará aplicando.

Cualquier modificación al objeto social o la forma jurídica requiere un quórum de accionistas titulares de un total de al menos el 50% del capital y la aprobación por una mayoría calificada de al menos el 80% del capital presente o representado en la asamblea. Si no hay quórum, una segunda asamblea deberá convocarse. En la segunda asamblea, no se requiere un quórum de asistencia, pero la resolución correspondiente será aprobada por una mayoría calificada de al menos el 80% del capital presente o representado en la asamblea.

Nuestra asamblea extraordinaria de accionistas del 25 de abril de 2006 aprobó una modificación a nuestros estatutos sociales. Como consecuencia, las siguientes cuestiones se encuentran ahora dentro de la jurisdicción



exclusiva de la asamblea de accionistas y serán adoptadas por la aprobación de al menos el 75% de las acciones presentes o representadas en la asamblea, independientemente del número de acciones presentes o representadas:

- Cualquier decisión para solicitar el desliste de nuestras acciones de cualquier mercado de valores;
- La adquisición o enajenación de activos por parte de nosotros, por un importe superior a un tercio de nuestros activos totales consolidados según se reporta en nuestros estados financieros auditados más recientes.

Como resultado de la modificación aprobada por la asamblea extraordinaria de accionistas del 25 de abril de 2006, las siguientes cuestiones también están dentro de la jurisdicción de nuestra asamblea de accionistas y se adoptarán con el voto favorable del 75% de las acciones presentes o representadas en la asamblea, independientemente del número de acciones presentes o representados, si y sólo si al menos cuatro de nuestros directores solicita que el asunto se someta a la asamblea de accionistas:

- Cualquier cuestión relativa a nuestra política de pago de dividendos (salvo por el monto efectivo de los dividendos que continúa estando sujeto a la aprobación de la asamblea de accionistas de acuerdo con la Ley de Sociedades belgas).

Los siguientes asuntos deberán ser de la competencia de la asamblea de accionistas y se adoptarán con el voto favorable del 50% más uno de las acciones presentes o representadas en la asamblea, independientemente del número de acciones presentes o representadas, si y sólo si cualquiera de los cuatro directores solicitan que el asunto se someta a la asamblea de accionistas:

- La aprobación de la persona a quien el Consejo de Administración propone delegar la facultad de nuestra gestión del día a día y nombrar como Director General, así como la ratificación de cualquier decisión adoptada por nuestro Consejo de Administración con respecto al despido de dicho individuo;
- Cualquier modificación a la política de compensaciones e incentivos de compensación de ejecutivos;
- La ratificación de cualquier transacción por nuestra parte o de una de sus subsidiarias directas o indirectas con uno de nuestros accionistas mayoritarios o con una persona física o jurídica afiliada o asociada con tal accionista mayoritario en el sentido de los Artículos 11 y 12 del Código Societario Belga, en el entendido que, para los efectos de esta disposición de los estatutos sociales, nuestras subsidiarias directas o indirectas no son consideradas como afiliada o asociada con nuestros accionistas mayoritarios;
- Cualquier modificación de nuestra estructura de capital y el nivel máximo de la deuda neta.

#### ***Dividendos***

El Código de Sociedades Belga establece que los dividendos sólo se pueden pagar hasta un monto igual al excedente del capital de nuestros accionistas sobre la suma de (i) capital de acciones pagado o desembolsado y (ii) reservas no disponibles para su distribución de conformidad con la ley o los estatutos sociales.

Los dividendos anuales son aprobados por las asambleas de accionistas y pagados en las fechas y en los lugares determinados por nuestro Consejo de Administración. Nuestro Consejo de Administración podrá pagar un dividendo interino de conformidad con las disposiciones de la Ley de Sociedades Belga. Ver “Sección 6. Información Financiera – A. Estados Financieros Consolidados y Otra Información Financiera – Políticas de Dividendo” para obtener más información sobre nuestra política de dividendos vigente.

#### ***Nombramiento de Consejeros***

En virtud de un convenio entre accionistas (ver “Sección 5. Principales Accionistas y Operaciones con Partes Relacionadas – A. Principales Accionistas”) BRC S.á.rl y Eugénie Patri Sébastien S.A. cada uno tiene el derecho de nombrar a cuatro consejeros. La junta directiva de Stichting nombra de cinco a seis consejeros independientes. Nuestro Consejo de Administración se compone actualmente de tres consejeros independientes.



### ***Derechos de Liquidación***

Sólo podemos ser disueltos por la resolución de accionistas aprobada con una mayoría de al menos el 75% de los votos emitidos en una asamblea extraordinaria de accionistas donde esté presente o representado al menos el 50% del capital social.

En el caso de la disolución y liquidación de Anheuser-Busch InBev SA / NV, los activos restantes después del pago de todas las deudas y los gastos de liquidación serán distribuidos a los titulares de nuestras acciones, cada uno recibiendo un monto proporcional al número de acciones en su poder.

### ***Información sobre Principales Accionistas***

Además de los umbrales de notificación de los accionistas conforme a la legislación aplicable (que requieren notificación en el 5%, 10%, 15% y así sucesivamente en incrementos de cinco puntos porcentuales), nuestros estatutos sociales requieren a los titulares de nuestras acciones a revelar el número de nuestras acciones en su poder si su participación supera o cae por debajo del 3% de nuestras acciones en circulación con derecho a voto. Para más detalles sobre nuestros accionistas principales, ver “Sección 5. Principales Accionistas y Operaciones con Partes Relacionadas – A. Principales Accionistas”.

### **Oferta Pública de Adquisición Forzosa**

Bélgica implementó la Decimotercera Directiva de Derecho de Sociedades (Directiva Europea 2004/25/EC del 21 de abril de 2004) por la Ley Belga del 1 de abril de 2007, sobre las ofertas públicas de adquisición (la “Ley sobre Adquisiciones”) y el Real Decreto Belga del 27 de abril de 2007 sobre ofertas públicas de adquisición (el “Real Decreto sobre Adquisiciones”). De conformidad con la Ley sobre Adquisiciones, será necesario lanzar una oferta pública de adquisición forzosa sobre todas nuestras Acciones (y nuestros demás valores que den acceso a derechos de voto) cuando una persona, como resultado de su propia adquisición o de la adquisición de un grupo de personas que actúen de manera conjunta con dicha persona o de un grupo de personas que actúen por su cuenta, directa o indirectamente, sean tenedores de más del 30% de nuestras Acciones (directamente y/o a través de ADSs).

Ofertas públicas de adquisición de acciones y otros valores que den acceso a derechos de voto (como, warrants o cualquier bono convertible) están sujetos a la supervisión de la FSMA. Ofertas públicas de adquisición deben realizarse para todas nuestras acciones, así como para todos nuestros otros valores que den acceso a derechos de voto. Antes de hacer una oferta, el oferente deberá publicar un prospecto, aprobado por la FSMA antes de su publicación.

De conformidad con el artículo 74 de la Ley sobre Adquisiciones, nuestro accionista mayoritario (Stichting) y las seis entidades que actúan en conjunto con él (como se establece en la “Sección 5. Principales Accionistas y Operaciones con Partes Relacionadas – A. Accionistas Mayoritarios – Estructura Accionaria”) han presentado ante nosotros y la FSMA las revelaciones establecidas en la Ley sobre Adquisiciones y están, por lo tanto, exentas de la obligación de lanzar una oferta pública de adquisición sobre nuestras acciones y otros valores que den acceso a los derechos de voto.

### **Limitaciones en el Derecho a la Propiedad de Valores**

Ni la ley Belga ni nuestros estatutos sociales imponen limitación alguna general sobre derecho de los no residentes o extranjeros de acceder a nuestros valores o ejercer derechos de voto en nuestros valores distintas de las limitaciones que generalmente se aplicarían a todos los accionistas.

### **Descripción de Valores Distintos a Acciones Representativos de Nuestro Capital Social**

De conformidad con nuestra solicitud de registro declarada efectiva por la SEC el 15 de septiembre de 2009, registramos ADSs en la Bolsa de Valores de Nueva York que están representados por ADRs en un programa establecido por nosotros. El contrato de depósito lo celebramos con The Bank of New York Mellon, como depositario de ADRs. The Bank of New York Mellon, como depositario, registra y engrega ADSs. Cada ADS representa una acción (o el derecho a recibir una acción) depositada en la oficina principal de Bruselas de ING Belgium SA/NV, como custodio del depositario. Cada ADS también representa cualesquiera otros valores, dinero en

efectivo u otros bienes que se pueden mantener en depósito con el depositario. La oficina corporativa del depositario en la que se administran los ADSs se encuentra ubicada en 101 Barclay Street, Nueva York, Nueva York 10286. La oficina ejecutiva principal de The Bank of New York Mellon está ubicada en One Wall Street, Nueva York, Nueva York 10286.

Se puede ser titular de ADSs (A) directamente (i) siendo titular de un ADR, que es un certificado que acredita un número específico de ADSs, registrado a su nombre, o (ii) siendo titular de ADSs registrados a su nombre en el Sistema de Registro Directo, o (B) indirectamente manteniendo un derecho a ser titular de ADSs a través de su intermediario financiero y otra institución financiera. Si se mantienen ADSs directamente, será un titular de ADSs registrado. Si mantiene ADSs indirectamente, debe basarse en los procedimientos del intermediario financiero u otra institución financiera para hacer valer los derechos aplicables a tenedores de ADSs, para lo cual se deberá consultar con el intermediario financiero respectivo.

El Sistema de Registro Directo es un sistema administrado por The Depository Trust Company, también conocido como DTC, conforme al cual el depositario puede registrar la titularidad de ADSs no certificada, cuya propiedad se acredita mediante declaraciones periódicas enviadas por el depositario a los tenedores registrados de ADSs no certificados.

Como titular de ADSs, un tenedor no adquiere el carácter de accionista de la Emisora y, por lo tanto, no cuenta con derechos de accionista, sino con derechos como titular de ADSs. El depositario es el titular de las acciones subyacentes a los ADSs. La ley de Nueva York es la ley aplicable al contrato de depósito y los ADSs. Para mayor información de los ADSs o ADRs, se deberá consultar la información pública disponible y la legislación aplicable en la Bolsa de Valores de Nueva York.

Al 31 de diciembre de 2014, teníamos 125,819,209 ADSs en circulación, cada uno representativo de una Acción.

### C. CONTRATOS RELEVANTES

Los siguientes contratos han sido suscritos por nosotros dentro de los dos años inmediatamente anteriores a la fecha de este Folleto Informativo o contienen disposiciones respecto de las cuales nosotros o algún otro miembro de nuestro grupo tiene una obligación o un derecho que es relevante para nuestro grupo:

#### **Contrato de Crédito Preferente 2010**

El 26 de febrero de 2010, celebramos contratos de crédito preferente por EUA\$ 17.2 mil millones, entre ellos un Contrato de Crédito Preferente 2010 por EUA\$ 13.0 mil millones con un sindicato de 13 bancos, y dos contratos de crédito simple por un total de EUA\$ 4.2 mil millones, que nos permitió refinanciar por completo contratos de crédito preferentes anteriores relacionados con nuestra fusión con Anheuser-Busch en 2008. Estos créditos extendieron el vencimiento de nuestra deuda y nos proporcionaron liquidez adicional, permitiéndonos mejorar nuestro perfil de crédito como lo demuestran los términos de los créditos, mismos que no incluyen obligaciones financieras o disposiciones de prepagos obligatorios (excepto en el contexto de un cambio de control). Los dos créditos simple por un total de EUA\$ 4.2 mil millones fueron cancelados el 31 de marzo de 2010, antes de ser dispuestos.

El Contrato de Crédito Preferente 2010 incluye las siguientes líneas de crédito a nuestra disposición y de nuestra subsidiaria Anheuser-Busch InBev Worldwide Inc: (i) el "Contrato de Crédito Simple 2010", un crédito simple a tres años por un máximo disponible de EUA\$ 5.0 mil millones de principal que se puede disponer en ólares, y (ii) el "Contrato de Crédito Revolvente 2010," un crédito multi-divisas revolvente a cinco años por un máximo disponible de EUA\$ 8.0 mil millones de principal, que también está disponible para Cobrew NV y Brandbrew S.A.

El Contrato de Crédito Preferente 2010 contiene declaraciones y garantías, obligaciones y eventos de incumplimiento comunes. Entre otras cosas, constituye un evento de incumplimiento si ocurre un incumplimiento o evento de incumplimiento en cualquiera de nuestra deuda financiera o deuda financiera de nuestras subsidiarias. Las obligaciones del acreditado conforme al Contrato de Crédito Preferente 2010 están garantizadas de forma conjunta y solidaria por los otros acreditados, Anheuser-Busch InBev Finance Inc., Anheuser-Busch Companies, LLC y Brandbev S.à.r.l.



El Contrato de Crédito Preferente 2010 establece prepagos obligatorios en circunstancias en que una persona o un grupo de personas (distinta a nuestro accionista de control, Stichting Anheuser-Busch InBev o cualquiera de los tenedores de sus certificados o cualquier persona o grupo de personas que actúen conjuntamente con dichas personas) adquiriera el control de nuestra compañía, en cuyo caso acreedores individuales tienen el derecho de exigir el prepago de la totalidad de sus respectivas porciones de disposiciones pendientes de pago.

Con efectos a partir del 25 de julio de 2011, modificamos el Crédito Revolvente 2010 bajo el Contrato de Crédito Preferente 2010. La fecha de terminación del Crédito Revolvente 2010 fue modificado al 25 de julio de 2016. El 5 de julio de 2011, en relación con la modificación, prepagamos en su totalidad y dimos por terminado el Crédito Simple 2010 bajo el Contrato de Crédito Preferente 2010. Con efectos a partir del 20 de agosto de 2013, modificamos los términos de la línea de crédito revolvente a cinco años por EUAS\$ 8.0 mil millones extendiendo su vencimiento para el otorgamiento de EUAS\$ 7.2 mil millones a julio de 2018.

Las disposiciones conforme al Contrato de Crédito Preferente 2010 devengan intereses a una tasa de interés igual a la tasa LIBOR (o EURIBOR, para los préstamos denominados en euros) más un margen del 0.35% anual con base en las calificaciones otorgadas por las agencias calificadoras a nuestra deuda a largo plazo a la fecha de este reporte. Estos márgenes pueden cambiar en la medida en que las calificaciones asignadas a nuestra deuda a largo plazo se modifiquen, oscilando entre 0.35% anual y 1.50% anual. Una comisión por disponibilidad del 35% sobre el margen aplicable se aplica a cualesquiera fondos disponibles que no sean utilizados. Además, pagamos una tasa de utilización de hasta el 0.3% anual, dependiente del monto dispuesto conforme al Crédito Revolvente.

En 2014, dispusimos aproximadamente de EUAS\$ 898 millones conformidad con el Crédito Revolvente 2010 y repagamos aproximadamente EUAS\$ 898 millones. Al 31 de diciembre de 2014, el Crédito Revolvente 2010 había sido amortizado de manera anticipada en su totalidad y EUAS\$ 8.0 mil millones permanecido a disposición de retirarse.

#### **Convenio de Transacción Grupo Modelo**

El 28 de junio de 2012, celebramos un convenio de transacción (el “Convenio de Transacción”) con Anheuser-Busch International Holdings, Inc., una compañía de Delaware y predecesor de Anheuser-Busch International Holdings, LLC (“ABI Holdings”), Anheuser-Busch México Holding, S. de RL de CV, una sociedad mexicana (“ABI Sub”), Grupo Modelo y Diblo, S.A. de C.V. (“Diblo”), entonces subsidiaria de Grupo Modelo.

El Convenio de Transacción incluye ciertas obligaciones y acuerdos, incluyendo, entre otros: (i) preservar el nombre de Grupo Modelo, su existencia y ubicación de sus oficinas principales en México, (ii) continuar cumpliendo con las obligaciones de Grupo Modelo derivadas de sus contratos colectivos de trabajo, (iii) continuar con ciertas obligaciones de indemnización para funcionarios y directores de Grupo Modelo actuales y pasados, y (iv) proporcionar compensación y beneficios sustancialmente similares a los empleados de Grupo Modelo por un año siguiente al cierre de las fusiones acordadas en el mismo.

En una transacción relacionada con, y después de la liquidación de, la oferta pública de adquisición de Grupo Modelo establecida en el Convenio de Transacción, dos accionistas de Grupo Modelo, María Asunción Aramburuzabala y Valentín Diez Morodo, adquirieron un derecho diferido sobre acciones para adquirir el equivalente a aproximadamente 23.1 millones de acciones de AB InBev, a ser entregadas dentro de los siguientes cinco años, por un total de aproximadamente EUAS\$ 1.5 mil millones. Esta inversión ocurrió el 5 de junio de 2013. María Asunción Aramburuzabala y Valentín Diez Morodo fueron designados como miembros de nuestro Consejo de Administración en los términos de la adquisición de Grupo Modelo. También han acordado una cláusula de no competencia durante los tres años siguientes a la fecha de la oferta pública de adquisición de Grupo Modelo.

#### **Contrato de Compraventa de Partes Sociales de Crown Imports y Contrato de Compraventa de Cervecería**

En una venta relacionada con la integración con Grupo Modelo, el 29 de junio de 2012 anunciamos conjuntamente con Grupo Modelo y Constellation Brands, Inc. (“Constellation”), que Grupo Modelo vendería su participación del 50% en Crown Imports, la asociación en participación (*joint venture*) que importa y comercializa las marcas de Grupo Modelo en los 50 estados de los Estados Unidos, el Distrito de Columbia y Guam, a

Constellation por EUA\$ 1.85 mil millones, otorgando a Constellation el 100% de la propiedad y control de Crown Imports.

El 14 de febrero de 2013, anunciamos conjuntamente con Grupo Modelo y Constellation la celebración de un contrato modificado que establece que Crown Imports sería una entidad 100% propiedad de Constellation, y otorga a Constellation operaciones cerveceras independientes, el flujo de utilidad completo de Grupo Modelo derivado de todas las ventas en los cincuenta estados de los Estados Unidos, el Distrito de Columbia y Guam, y derechos a perpetuidad a con respecto a algunas marcas de Grupo Modelo en los Estados Unidos. Adicionalmente, el 14 de febrero de 2013, firmamos un acuerdo para vender Compañía Cervecería de Coahuila, la fábrica de cerveza con tecnología de punta de Grupo Modelo en Piedras Negras, México, y conceder licencias de marca a perpetuidad a Constellation por EUA\$ 2.9 mil millones, sujeto a un ajuste posterior al cierre. Este precio se basa en un EBITDA para 2012 asumido de EUA\$ 310 millones derivados de la fabricación y licencia de marcas de Grupo Modelo para venta por la asociación en participación (*joint venture*) Crown Imports, con un múltiplo implícito de aproximadamente nueve veces.

Al cierre, también celebramos con Constellation un contrato de servicios de transición por tres años para la transición progresiva de la operación de la fábrica de cerveza de Piedras Negras, que es totalmente autosuficiente, utiliza tecnología de punta y se construyó para ser fácilmente ampliada para incrementar su capacidad de producción.

El 4 de junio de 2013, anunciamos que habíamos completado la integración con Grupo Modelo, y el 7 de junio de 2013, anunciamos que Grupo Modelo había completado la venta de su negocio en los 50 estados de Estados Unidos, el Distrito de Columbia y Guam a Constellation Brands, Inc. por aproximadamente EUA\$ 4.75 mil millones, sujeta a ajustes posteriores al cierre, cantidad que fue pagada por Constellation Brands, Inc., el 6 de junio de 2014. El ajuste posterior al cierre fue de EUA\$ 558 millones.

El contrato de licencia que una subsidiaria de Grupo Modelo celebró el 7 de junio de 2013, en el cierre de la operación de compraventa de la fábrica de cerveza a Constellation de una sub-licencia irrevocable, exclusiva, totalmente pagada para hacer uso de ciertas marcas, recetas, secretos comerciales, know-how, imagen comercial, diseños de moldes, patentes, derechos de autor, nombres comerciales y otros derechos de propiedad intelectual en relación con la fabricación, embotellado y embalaje en México (o en todo el mundo bajo ciertas circunstancias, incluyendo eventos de fuerza mayor) y de importación, distribución, venta, reventa, publicidad, promoción y comercialización en los cincuenta estados de los Estados Unidos, el Distrito de Columbia y Guam de la cartera en México de cerveza de Grupo Modelo y ciertas marcas relacionadas. El plazo del contrato de licencia es perpetuo, y la subsidiaria de Grupo Modelo no tiene derecho a rescindir el contrato de licencia no obstante exista una violación al contrato de licencia por parte de Constellation.

#### **Convenio de Transacción de Grupo Modelo**

El 19 de abril de 2013, anunciamos que conjuntamente con Grupo Modelo, Constellation Brands, Inc. y Crown Imports LLC, habíamos llegado a un acuerdo final con el Departamento de Justicia de Estados Unidos con respecto a los términos de la resolución del litigio comenzado por el Departamento de Justicia en contra de nuestra adquisición de Grupo Modelo. Las partes del convenio se acercaron de manera conjunta con la Corte de Distrito del Distrito de Columbia con los términos de la resolución final propuesta, resolviendo por completo las alegaciones del Departamento de Justicia en su litigio en contra de la adquisición propuesta del resto de las acciones en Grupo Modelo de las que no éramos propietarios. Conforme al convenio, vendimos a Constellation Brands, Inc. la cervecería de Grupo Modelo en Piedras Negras, México, y el 50% de las acciones de Grupo Modelo en Crown Imports LLC, así como el otorgamiento de derechos a perpetuidad con respecto a algunas marcas de Grupo Modelo a Constellation Brands, Inc. El 22 de abril 2013, la Corte firmó una estipulación y orden entre nosotros, Grupo Modelo, Constellation Brands, Inc. y el Departamento de Justicia, que requiere a las partes cumplir la decisión final propuesta en espera de la aprobación final por parte de la Corte y permitió a las partes completar las transacciones pendientes. La sentencia definitiva fue aprobada posteriormente por la Corte en octubre de 2013.

Conforme a los términos de la orden de estipulación y la sentencia definitiva, (i) Constellation Brands, Inc. se unió como parte en la acción para efectos de la resolución y la emisión de la sentencia definitiva, (ii) acordamos con Grupo Modelo la desinversión inmediata de ciertos derechos y activos en su poder, (iii) acordamos con Constellation Brands, Inc. modificar ciertos contratos que se firmaron en relación con la adquisición de la



participación accionaria en Crown Imports LLC y la fábrica de cerveza, (iv) Constellation Brands, Inc. está obligada a la transición progresiva y expansión de la fábrica de cerveza a una capacidad nominal de al menos 20 millones de hectolitros de cerveza empaquetada de forma anual a más tardar el 31 de diciembre de 2016, y a usar sus mejores esfuerzos para alcanzar ciertas metas de construcción en ciertas fechas, (v) los Estados Unidos tiene derecho, a su entera discreción, de aprobar enmiendas o modificaciones a los contratos con Constellation Brands, Inc., y (vi) los Estados Unidos tiene derechos, a su entera discreción, de aprobar cualquier extensión mayor a tres años de la vigencia del contrato de suministro provisional que celebramos con Constellation Brands, Inc. en el cierre de la adquisición.

Como parte del acuerdo con el Departamento de Justicia de Estados Unidos, completamos la venta de nuestra planta de producción de vidrio y otros activos ubicados en la misma, en Nava, Coahuila, México a Constellation Brands, Inc., en una transacción relacionada con la integración con Grupo Modelo. El precio de venta de todos estos activos fue de aproximadamente EUA\$ 300 millones. Nuestro contrato de servicios de transición y nuestro contrato de abastecimiento interno con Constellation Brands, Inc. fueron modificados como parte de la venta.

#### **D. CONTROL DE CAMBIO DE DIVISAS**

No existe regulación alguna sobre control de cambio de divisas en Bélgica que pudiera afectar el pago de dividendos a nuestros accionistas no-residentes, es decir, no existe restricción alguna para la exportación o importación de capital. Ver "Sección 3. Revisión Operativa y Financiera—G. Liquidez y Recursos de Capital—Transferencias de Nuestras Subsidiarias" para una discusión de varias restricciones aplicables a las transferencias de fondos de nuestras subsidiarias.

#### **E. RÉGIMEN FISCAL**

El régimen fiscal vigente aplicable a la enajenación de Acciones a través de la BMV para personas físicas y morales residentes en México y/o residentes en el extranjero está previsto en los Artículos 22, 23, 56, 93, 129, 161 y demás aplicables de la Ley del Impuesto Sobre la Renta vigente, y en la Resolución Miscelánea Fiscal vigente.

#### **F. DOCUMENTOS DE CARÁCTER PÚBLICO**

La documentación presentada por la Emisora a la CNBV y a la BMV a efecto de obtener la inscripción de las Acciones en el RNV y su listado en la BMV, sin que al efecto medie oferta pública, así como la información periódica que la Emisora estará obligada a presentar ante la CNBV y la BMV, se encuentra disponible o se encontrará disponible (tratándose de la información periódica) para su consulta en la página de Internet de la CNBV, [www.cnbv.gob.mx](http://www.cnbv.gob.mx); la página de Internet de la BMV, [www.bmv.com.mx](http://www.bmv.com.mx); y la página de Internet de la Emisora, <http://www.ab-inbev.com>.

La Emisora proporcionará a todo accionista que lo solicite mediante solicitud por escrito, copia de dicha documentación. Dicha solicitud deberá dirigirse a las oficinas centrales de la Emisora ubicadas en Brouwerijplein 1, 3000 Lovaina, Bélgica (teléfono +32 (0)1 627 6111), o a sus oficinas en México ubicadas en Javier Barros Sierra 555, Piso 3, Colonia Zedec Santa Fe, C.P. 01210, México, D.F., o a la dirección de correo electrónico [luz.romano@gmodelo.com.mx](mailto:luz.romano@gmodelo.com.mx), a la atención de Luz Romano Echavarría.

Para mayor información acerca de la Emisora, véase la página de Internet de la misma en la dirección antes citada. La información contenida en dicha página de Internet no forma parte de este Folleto Informativo ni se considera incluida en el mismo por referencia.

### **SECCIÓN 9. INFORMACIÓN CUANTITATIVA Y CUALITATIVA SOBRE RIESGO DE MERCADO**

#### **Riesgo de Mercado, Cobertura e Instrumentos Financieros**

Nuestras actividades nos exponen a una variedad de riesgos financieros: riesgos de mercado (incluyendo riesgo de tipo cambio, riesgo de interés del valor razonable, riesgo de interés de flujos de efectivo, riesgo de materias primas y riesgo de capital), riesgo de crédito y riesgo de liquidez. Analizamos cada uno de estos riesgos de forma individual, así como de forma conjunta, y definimos estrategias para manejar el impacto económico en nuestro desempeño en línea con nuestra política de gestión del riesgo financiero. Nuestra administración se reúne de manera



frecuente y es responsable de revisar los resultados de la evaluación de riesgos, aprobar estrategias de gestión del riesgo recomendadas, vigilar el cumplimiento de la política de gestión de riesgos financieros y la presentación de informes al Comité de Finanzas de nuestro Consejo.

Algunas de nuestras estrategias de gestión de riesgo incluyen el uso de derivados. Los principales instrumentos derivados utilizados son contratos de tipo de cambio, futuros y opciones sobre divisas cotizados en bolsa, swaps y forwards de tipo de interés, swaps de tasas de interés entre divisas, futuros de tasa de interés cotizados en bolsa, swaps de materias primas, futuros de materias primas y equity swaps cotizados en bolsa. Conforme a nuestra política interna, no hacemos uso de instrumentos financieros derivados con propósitos especulativos.

Los mercados financieros experimentaron volatilidad significativa en los últimos años, lo que hemos tratado y seguimos tratando de abordar a través de nuestra política actual de gestión de riesgos.

Favor de ver nota 27 y 29 de nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente, y para los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012, así como la nota 18 de nuestros estados financieros al 30 de junio de 2015, para una discusión cuantitativa y cualitativa más completa sobre los riesgos de mercado a las que estamos sujetos y nuestras políticas con respecto a la gestión de dichos riesgos.

### *Riesgo de Moneda Extranjera*

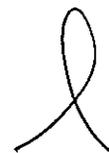
Estamos expuestos a riesgo de moneda extranjera en nuestra deuda, inversiones, ventas (previstas), compras (previstas), regalías, dividendos, licencias, gastos de administración y el gasto/ingreso por interés cada vez que están denominados en una moneda distinta a la moneda funcional de la subsidiaria que celebra la operación en cuestión. Para gestionar este riesgo, hacemos uso principalmente de contratos de tipo de cambio de divisas, futuros sobre divisas extranjeras cotizados en bolsa y swaps de tasas de interés entre divisas.

Por lo que respecta al riesgo de moneda extranjera en compromisos en firme y transacciones pronosticadas, nuestra política es cubrir las transacciones operativas que pueden razonablemente esperarse que ocurran (por ejemplo, el costo de bienes vendidos y gastos en ventas y comercialización, generales y administrativos) dentro del periodo de pronóstico determinado en la política de gestión del riesgo financiero. Las transacciones operacionales que son ciertas cuentan con cobertura sin ninguna limitación en el tiempo. Las transacciones no operacionales (como las adquisiciones y enajenaciones de subsidiarias) cuenta con cobertura tan pronto como sean ciertas.

Al 31 de diciembre de 2014, hemos congelados sustancialmente nuestra exposición relacionada con compromisos suscritos y operaciones prevista para 2015 para los pares de divisas más importantes, como el EUA/real brasileño, el EUA/peso mexicano y el EUA/peso argentino. Algunas exposiciones en ciertos países de Europa Oriental habían sido cubiertas total o parcialmente debido a que la cobertura puede ser limitada en países donde el mercado local de divisas nos impide contratar cobertura a un costo razonable. Las posiciones abiertas también pueden ser el resultado de nuestra política de gestión de riesgos.

Hemos analizado nuestra exposición a transacciones en moneda extranjera utilizando un modelo de sensibilidad de moneda que identifica varios rangos de posibles tipos de cambio de cierre para 2014, considerando la posible volatilidad en los tipos de cambio (ver la nota 27 y 29 de nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente, y para los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012). Con base en dicho análisis, estimamos que si ciertas monedas se debilitaron o fortalecieron con respecto al dólar o el euro durante 2014, nuestra utilidad antes impuestos en 2014 habría sido EUA\$ 103 millones mayor o menor, respectivamente, mientras que las reservas de conversión antes de impuestos en el capital habrían sido EUA\$ 446 millones mayores o superiores, respectivamente.

Los tipos de cambio han estado sujetos a una volatilidad significativa en el pasado reciente y pueden estar de nuevo en el futuro. Ver la nota 27 y 29 de nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente, y para los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 para mayor detalle sobre el análisis de sensibilidad antes descrito, una discusión cuantitativa y cualitativa a mayor detalle sobre los riesgos de moneda extranjera a los que estamos sujetos y nuestras políticas con respecto a la gestión de dichos riesgos.



**Riesgo de Tasa de Interés**

Estamos expuestos a riesgo de tasa de interés sobre nuestros pasivos financieros que devengan intereses a tasa variable. Al 31 de diciembre de 2014, después de cierta cobertura y ajustes de valor razonable, EUA\$ 7.2 mil millones, o 14.1%, de nuestros pasivos financieros que devengan intereses (que incluyen créditos, préstamos y sobregiros bancarios) contaban con una tasa de interés variable. Aplicamos un enfoque de cobertura de tipos de interés dinámico donde la mezcla entre tipo de interés fijo y variable se revisa periódicamente. El objetivo de nuestra política es alcanzar un equilibrio óptimo entre el costo fondeo y la volatilidad de los resultados financieros, teniendo en cuenta las condiciones del mercado, así como nuestra estrategia general del negocio. En algunas ocasiones, celebramos swaps y forwards de tasa de interés para gestionar nuestro riesgo de tipo de interés, y celebramos también swaps de tasas de interés entre divisas para gestionar tanto nuestro riesgo de cambio como nuestros riesgos de tasa de interés.

Hemos realizado análisis de sensibilidad en relación con nuestros pasivos financieros que devengan intereses y los activos que devengan un tipo de interés variable, tomando en cuenta un rango de posibles volatilidades en los diferentes mercados en los que tenemos este tipo de instrumentos (ver nota 27 y 29 de nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente y para los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012). Hemos estimado que un cambio en el tipo de interés de mercado basado en el rango de volatilidades considerado en nuestro análisis podría haber impactado nuestros gastos por intereses en 2014 en más o menos EUA\$ 19 millones en relación con nuestra deuda a tasa variable. Dicho aumento o disminución sería más que compensada por una disminución o aumento de EUA\$ 70 millones en ingresos por intereses en virtud de nuestros activos financieros que devengan intereses.

Las tasas de interés han estado sujetas a una volatilidad significativa en el pasado reciente y pueden estar de nuevo en el futuro. Ver la nota 27 y 29 de nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente, y para los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 para mayor detalle sobre el análisis de sensibilidad antes descrito, una discusión cuantitativa y cualitativa a mayor detalle sobre los riesgos de tasa de interés a los que estamos sujetos y nuestras políticas con respecto a la gestión de dichos riesgos.

**Riesgo por el Precio de Materias Primas**

Tenemos una exposición significativas a los siguientes productos: aluminio, cebada, sémola de maíz, carbón, jarabe de maíz, cartón corrugado, gasolina, vidrio, lúpulo, etiquetas, malta, gas natural, jugo de naranja, arroz, acero y trigo. Los mercados de materias primas han experimentado y se espera que continúen experimentando una fluctuación de precios en el futuro. Por lo tanto, utilizamos contratos de compra a precio fijo y derivados de materias primas para reducir la exposición a la volatilidad en los precios de materias primas, como el caso del aluminio.

Al 31 de diciembre de 2014, teníamos los siguientes derivados de materias primas, por vencimiento:

	<u>Nocional</u>				<u>Valor Razonable<sup>(1)</sup></u>
	<u>&lt;1 año</u>	<u>1-5 años</u>	<u>&gt;5 años</u>	<u>Total</u>	
<b>Materias Primas</b>					
Swaps de aluminio.....	1,422	48	—	1,470	(36)
Otros derivados de materias primas.....	1,374	194	—	1,568	(130)

Nota:

(1) Representa la diferencia entre activos y pasivos al 31 de diciembre de 2014.

Estas coberturas son designadas en una relación de contabilidad de cobertura de flujos de efectivo, de acuerdo con NIC 39.

Ver la nota 27 y 29 de nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente, y para los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 para una discusión

cuantitativa y cualitativa a mayor detalle sobre los riesgos por el precio de materias primas a los que estamos sujetos y nuestras políticas con respecto a la gestión de dichos riesgos.

### **Otros Riesgos**

Ver la nota 27 y 29 de nuestros estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente y para los tres años terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 para una discusión cuantitativa y cualitativa a mayor detalle sobre los riesgos sobre el capital, crédito y liquidez a los que estamos sujetos y nuestras políticas con respecto a la gestión de dichos riesgos.

## **SECCIÓN 10. OTROS VALORES**

A la fecha del presente Folleto Informativo, no tenemos otros valores inscritos en el Registro Nacional de Valores o listados en la BMV.

Para más información sobre otros valores de deuda inscritos en otros mercados, ver sección “3. Revisión Operativa y Financiera – G. Liquidez y Recursos de Capital – Fuentes de Fondo – Créditos”. Información relativa a otros valores representativos de nuestro capital social se incluye en la sección “8. Información Adicional – B. Memorandum y Estatutos Sociales y Otra Información de las Acciones - Descripción de Valores Distintos a Acciones Representativos de Nuestro Capital Social”:

La Emisora está obligada a proporcionar al mercado de valores de origen de la Emisora y demás mercados de valores donde cotizan las acciones representativas de su capital social (Euronext Bruselas y la Bolsa de Valores de Nueva York) estados financieros, así como diversos reportes periódicos, incluyendo, entre otros, los siguientes:

- un reporte anual preparado de conformidad con las regulaciones aplicables para cada una de las bolsas de valores, a más tardar dentro de los primeros cuatro meses del año correspondiente;
- cualquier evento corporativo que modifique los términos de sus estatutos sociales, estructura administrativa o cualquier otro evento corporativo relevante, por lo menos 2 (dos) días hábiles antes de la fecha en la que Emisora lleve a cabo el cambio correspondiente; y
- reportes que revelen los eventos importantes en forma oportuna después de que hayan ocurrido.

La Emisora debe informar de cualquier acto, evento o circunstancia, del cual tenga conocimiento, que pudiera influir en el precio de la acción de la Emisora.

A la fecha del presente Folleto Informativo se ha presentado en forma completa y oportuna durante los últimos 3 ejercicios los reportes, información financiera y eventos relevantes a que se encuentra obligada la Emisora conforme a la legislación aplicable en los mercados donde cotizan sus valores.

## **SECCIÓN 11. INCUMPLIMIENTOS Y DIVIDENDOS NO PAGADOS**

A la fecha del presente Folleto Informativo, no nos encontramos en incumplimiento respecto de nuestras obligaciones de pago de dividendos.

## **SECCIÓN 12. MODIFICACIONES SIGNIFICATIVAS A LOS DERECHOS DE NUESTROS ACCIONISTAS**

A la fecha del presente Folleto Informativo no existen modificaciones significativas a los derechos de nuestros accionistas.

## **SECCIÓN 13. CONTROLES Y PROCEDIMIENTOS**



## Controles y Procedimientos de Divulgación

Nuestra administración, con la participación de nuestro Director General y Director Financiero y de Tecnología, ha evaluado la eficacia del diseño y operación de nuestros controles y procedimientos de divulgación de conformidad con la Regla 13a-15(b) al 31 de diciembre de 2014. Si bien existen limitaciones inherentes a la eficacia de cualquier sistema de controles y procedimientos de divulgación, incluyendo la posibilidad de error humano y la omisión voluntaria de controles y procedimientos, nuestros controles y procedimientos de divulgación están diseñados para proporcionar una seguridad razonable de lograr sus objetivos. Con base en nuestra evaluación, al 31 de diciembre de 2014, el Director General y Director Financiero y de Tecnología han concluido que los controles y procedimientos, de conformidad con la Regla 13a-15(e), (i) son eficaces al nivel de seguridad razonable para asegurar que la información que debe ser revelada en los reportes que se presentan conforme a la LMV y la Circular Única, se registra, procesa, resume y reporta dentro de los plazos especificados en las reglas y formatos de la Comisión, y (ii) son eficaces al nivel de seguridad razonable para asegurar que la información que debe ser revelada en los reportes que se presentan conforme a la LMV y la Circular Única es acumulada y comunicada a la administración de nuestra compañía, incluyendo el Director General y Director Financiero y de Tecnología, para permitir decisiones oportunas sobre la revelación requerida.

## Reporte anual de la administración sobre control interno en el reporte de información financiera

Nuestra administración es responsable de establecer y mantener un adecuado control interno en el reporte de información financiera. Nuestro control interno en el reporte de información financiera es un proceso diseñado bajo la supervisión del Director General y Director Financiero y de Tecnología para proporcionar seguridad razonable sobre la confiabilidad de nuestro reporte de información financiera y la preparación de nuestros estados financieros para propósitos de reportes externos de conformidad con principios contables generalmente aceptados.

Nuestro control interno en el reporte de información financiera incluye políticas y procedimientos que se relacionan con el mantenimiento de registros que, con detalle razonable, reflejan de manera adecuada y correcta transacciones y transmisiones de activos, proporcionan seguridad razonable de que las transacciones se registran en la forma necesaria para permitir la preparación de estados financieros de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados, y que los ingresos y los gastos únicamente se reportan de conformidad con la autorización de nuestra administración y directores, y proporcionan seguridad razonable sobre la prevención o detección oportuna de cualquier adquisición, uso o disposición no autorizada de nuestros activos que pudieran tener un efecto relevante en nuestros estados financieros.

Debido a sus limitaciones inherentes, el control interno en el reporte de información financiera puede no prevenir o detectar todas las inexactitudes. Asimismo, las proyecciones de cualquier evaluación sobre la eficacia del control interno para períodos futuros están sujetas al riesgo de que los controles puedan resultar inadecuados debido a cambios en las condiciones, y que el grado de cumplimiento de las políticas o procedimientos pueda deteriorarse.

Nuestra administración ha evaluado la eficacia en el reporte de información financiera con base en el Control Interno—Marco Integrado emitido por el Comité de Organizaciones Patrocinadoras de la Comisión Treadway (COSO) en 1992. Con base en esta evaluación, nuestra administración ha concluido que nuestros controles internos en el reporte de información financiera al 31 de diciembre 2014 fueron eficaces.

Nuestra administración excluyó a Oriental Brewery de su evaluación de controles internos en el reporte de información financiera al 31 de diciembre de 2014 ya que la adquisición de Oriental Brewery ocurrió durante 2014. Como resultado de lo anterior, nuestra firma de auditores independientes también excluyó a Oriental Brewery de la auditoría sobre la eficacia de controles internos en el reporte de información financiera.

La eficacia del control interno en el reporte de información financiera al 31 de diciembre 2014 ha sido auditada por PricewaterhouseCoopers Bedrijfsrevisoren BCVBA (“PricewaterhouseCoopers Bedrijfsrevisoren”), nuestra firma de auditores independientes, representada por Yves Vandenplas. Su informe de auditoría, incluyendo su opinión sobre la evaluación de la administración de controles internos en el reporte de información financiera, está incluido en nuestros estados financieros consolidados auditados incluidos en este Folleto Informativo.

## Cambios en los controles internos en el reporte de información financiera

No hemos hecho cambio alguno a la fecha del presente Folleto Informativo y durante el último ejercicio, en nuestros controles internos en el reporte de información financiera que haya afectado significativamente o que sea razonablemente probable que afecte significativamente nuestro sistema de controles internos en el reporte de información financiera.

## SECCIÓN 14A. EXPERTOS FINANCIEROS DE NUESTRO COMITE DE AUDITORIA

Nuestro Consejo de Administración ha determinado que Kees Storm y Olivier Goudet son expertos financieros del comité de auditoría, y son consejeros independientes de conformidad con la Ley del Mercado de Valores.

## SECCIÓN 14B. CODIGO DE ÉTICA

Hemos adoptado un Código de Conducta y un Código de Conducta de Negocio, los cuales aplican a todos nuestros empleados, incluyendo nuestros principales funcionarios ejecutivos, funcionarios financieros y funcionarios de contabilidad. Nuestro Código de Conducta y nuestro Código de Conducta de Negocio tienen conjuntamente la intención de cumplir con la definición de “código de ética” o “código de conducta” en términos de las leyes aplicables en los mercados de valores donde cotizan nuestras acciones, incluyendo la Ley del Mercado de Valores.

Si las disposiciones nuestro Código de Conducta o Código de Conducta de Negocio que aplican a nuestro principal funcionario ejecutivo, nuestro principal funcionario financiero o nuestro principal funcionario de contabilidad se modifican, o si se concede una exención, divulgaremos dicha modificación o exención.

## SECCIÓN 14C. PRINCIPALES HONORARIOS Y SERVICIOS CONTABLES

PricewaterhouseCoopers Bedrijfsrevisoren actuó como nuestro auditor independiente para los años terminados el 31 diciembre de 2014, 2013 y 2012, sin que al efecto haya emitido opinión modificada o no favorable alguna, es decir, con salvedades, opinión desfavorable o denegación de opinión acerca de los estados financieros de la Emisora. La siguiente tabla muestra el monto total de honorarios facturado a nosotros por PricewaterhouseCoopers Bedrijfsrevisoren por servicios realizados en 2014, 2013 y 2012, y divide estas cantidades por categoría de servicio:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
	<i>(Miles de EUA\$)</i>		
Honorarios de Auditoría .....	14,698	13,668	8,277
Honorarios relacionadas con auditoría .....	564	1,437	359
Honorarios por impuestos.....	3,925	6,540	5,691
Otros honorarios .....	1,299	104	337
<b>Total</b>	<b><u>20,486</u></b>	<b><u>21,749</u></b>	<b><u>14,664</u></b>

Los honorarios pagados a los auditores externos, distintos a los de auditoría, representaron el 25.50%, 30.55% y 41.11% del total de las erogaciones realizadas a dichos auditores externos durante los ejercicios de 2014, 2013 y 2012, respectivamente. Todos los otros honorarios pagados a los auditores externos estuvieron principalmente relacionados con el estudio de la cerveza artesanal en Estados Unidos y el desarrollo de la calificación global de la Emisora en 2013.

### Honorarios de Auditoría

Los honorarios de auditoría son honorarios facturados por servicios que ofrecen garantías sobre la presentación razonable de los estados financieros y abarcan los siguientes elementos específicos:

- Una opinión de auditoría sobre los estados financieros consolidados;

- Una opinión de auditoría sobre los estados financieros por estatuto de empresas individuales dentro del Group AB InBev, cuando sea necesario legalmente;
- Una opinión de revisión sobre los estados financieros intermedios;
- En general, cualquier opinión asignada al comisario en la legislación o normativa local.

### **Honorarios relacionados con Auditoría**

Honorarios relacionados con auditoría son los honorarios para servicios garantizados u otros trabajos prestados tradicionalmente a nosotros por empresas de auditoría externa en su papel de comisarios. Estos servicios suelen dar lugar a una certificación o dictamen específico sobre una investigación o procedimiento específico aplicado, e incluyen lo siguiente opiniones/informes de auditoría sobre la información proporcionada por nosotros a petición de un tercero (por ejemplo, prospectos, cartas de auditores (*comfort letters*)).

Durante los últimos dos años, los servicios relacionados con auditoría fueron principalmente relacionados con servicios en los que se incurrió en relación con la emisión de derechos y bonos, dividendos internos, certificaciones de consumo responsable y aumentos de capital. En el 2013, el modelo de gobierno de Ambev represento la parte principal de los gastos relacionados con auditorías

### **Honorarios relativos a Impuestos**

Los honorarios relativos a impuestos en 2014 estaban relacionados con servicios de expatriados y otros servicios. El último año, la mayoría de nuestros honorarios relativos a impuestos estuvieron relacionados con la integración de servicios de expatriados y otros servicios de Grupo Modelo.

### **Otros Honorarios**

Los honorarios pagados a los auditores externos, distintos a los de auditoría, representaron el 25.50%, 30.55% y 41.11% del total de las erogaciones realizadas a dichos auditores externos durante los ejercicios de 2014, 2013 y 2012, respectivamente. Todos los otros honorarios pagados a los auditores externos estuvieron principalmente relacionados con el estudio de la cerveza artesanal en Estados Unidos y el desarrollo de la calificación global de la Emisora en 2013.

### **Políticas y Procedimientos de Designación y Aprobación Previa**

Nuestros auditores externos son designados por la asamblea general de accionistas por periodos renovables de 3 años. La designación de los auditores externos cuyo periodo haya concluido y que no sean designados nuevamente al cierre de la asamblea general anual de accionistas, terminará de manera inmediata. La aprobación previa del Comité de Auditoría o de un miembro del mismo, al cual se le ha delegado autoridad de aprobación, es necesaria para todos los servicios de auditoría y no auditoría prestados por nuestros auditores externos.

El Comité de Auditoría decidió a partir del 27 de abril de 2012 cambiar el procedimiento de aprobación previa. Se requiere la aprobación previa del Presidente del Comité de Auditoría para todos los servicios de auditoría y no auditoría prestados por nuestros auditores externos. El Vicepresidente de Auditoría Corporativa ya no puede preaprobar los servicios prestados por nuestros auditores externos.

Nuestros auditores y administración reportan, en forma trimestral, al Comité de Auditoría sobre el alcance de los servicios prestados y los honorarios por los servicios prestados hasta esa fecha.

## **SECCIÓN 14D. COMPRA DE VALORES DE RENTA VARIABLE POR LA EMISORA**

El Consejo de Administración ha aprobado un programa de recompra de Acciones por una cantidad de EUA\$ 1 mil millones. La recompra de Acciones se ejecutará bajo los poderes otorgados en la Asamblea General de Accionistas de fecha 30 de abril de 2014, y se conducirá durante el curso de este año. "Sección 6. Información Financiera – B. Cambios Significativos" para los detalles de este programa. Durante los últimos 3 años, la Emisora ha recomprado menos del .001% de sus Acciones.

La siguiente tabla muestra cierta información relacionada con las compras realizadas por el Grupo de AB InBev de nuestras Acciones o ADSs durante 2014:

A handwritten signature or mark consisting of a single, fluid, cursive stroke that forms a loop and extends downwards.

	Número de Compras	Total de Acciones	Precio Promedio Pagado por Acción	por	Número de Compras Públicas	Total de Acciones o Planes	Número de Acciones que pueden ser compradas bajo Planes o Programas	Máximo (o Aproximado en Dólares) de que ser compradas bajo Planes o Programas
	(número de acciones)	de	(EUA\$)		(número de acciones)	de		(Millones de EUA\$)
1 de enero de 2014 – 31 de enero de 2014.....	-							
1 de febrero de 2014 – 28 de febrero de 2014 .....	395			(1)				
1 de marzo de 2014 – 31 de marzo de 2014 .....	-							
1 de abril 2014 – 30 de abril de 2014 .....	66			(1)				
1 de mayo 2014 – 31 de mayo de 2014 .....	-							
1 de junio de 2014 – 30 de junio de 2014.....	-							
1 de julio de 2014 – 31 de julio de 2014.....	-							
1 de agosto de 2014 – 31 de agosto de 2014 .....	-							
1 de septiembre de 2014 – 30 de septiembre de 2014 ..	-							
1 de octubre de 2014 – 31 de octubre de 2014 .....	-							
1 de noviembre de 2014 – 30 de noviembre de 2014 ...	-							
1 de diciembre de 2014 – 31 de diciembre de 2014 .....	-							
<b>Total.....</b>		461						

Nota:

- (1) Se han otorgado acciones a los empleados por concepto de descuento, al amparo de alguno de nuestros planes de compensación basados en acciones. Véase “Sección 4 Consejeros, Funcionarios de Alto Nivel y Empleados – B. Compensación – Plan de Compensación Basado en Acciones”. El descuento es otorgado como acciones adicionales, y si dichos empleados abandonan Grupo Ab InBev antes del final del periodo donde se devenguen, recuperaremos las acciones representativas del descuento. Técnicamente, todas las acciones de “descuento” las recompran nuestra subsidiaria, Brandbrew, por un precio agregado de EUR 1, o EUA\$ 1 si los individuos se encuentran en los Estados Unidos.

La siguiente tabla muestra cierta información relacionada con las compras realizadas por el Grupo de AB InBev de nuestras Acciones o ADSs durante 2013:

	Número de Compras	Total de Acciones	Precio Promedio Pagado por Acción	por	Número de Compras Como parte de Planes o Programas Públicos	Total de Acciones o pueden ser compradas bajo Planes o Programas	Número Máximo (o Aproximado) de Acciones que pueden ser compradas bajo Planes o Programas
	(número de acciones)	de	(EUAS)		(número de acciones)	de	(Millones de EUAS)
1 de enero de 2013 – 31 de enero de 2013.....		4,123		(1)			
1 de febrero de 2013 – 28 de febrero de 2013 .....		166		(1)			
1 de marzo de 2013 – 31 de marzo de 2013 .....		-					
1 de abril 2013 – 30 de abril de 2013 .....		499		(1)			
1 de mayo 2013 – 31 de mayo de 2013 .....		658		(1)			
1 de junio de 2013 – 30 de junio de 2013 .....		665		(1)			
1 de julio de 2013 – 31 de julio de 2013.....		-					
1 de agosto de 2013 – 31 de agosto de 2013 .....		-					
1 de septiembre de 2013 – 30 de septiembre de 2013 ..		-					
1 de octubre de 2013 – 31 de octubre de 2013 .....		-					
1 de noviembre de 2013 – 30 de noviembre de 2013 ...		-					
1 de diciembre de 2013 – 31 de diciembre de 2013 .....		-					
<b>Total</b> .....		<b>6,111</b>					

Nota:

- (1) Se han otorgado acciones a los empleados por concepto de descuento, al amparo de alguno de nuestros planes de compensación basados en acciones. Véase "Sección 4 Consejeros, Funcionarios de Alto Nivel y Empleados – B. Compensación – Plan de Compensación Basado en Acciones". El descuento es otorgado como acciones adicionales, y si dichos empleados abandonan Grupo Ab InBev antes del final del periodo donde se devenguen, recuperaremos las acciones representativas del descuento. Técnicamente, todas las acciones de "descuento" las recompran nuestra subsidiaria, Brandbrew, por un precio agregado de EUR 1, o EUAS 1 si los individuos se encuentran en los Estados Unidos.

La siguiente tabla muestra cierta información relacionada con las compras realizadas por el Grupo de AB InBev de nuestras Acciones o ADSs durante 2012:

	Número Total de Compras de Acciones	Precio Promedio Pagado por Acción	Número Total de Acciones Compraventas Como parte de Planes o Programas Públicos	Número Máximo (o Valor Aproximado en Dólares) de Acciones que pueden ser compradas bajo Planes o Programas
	(número de acciones)	(EUA\$)	(número de acciones)	(Millones de EUA\$)
1 de enero de 2012 – 31 de enero de 2012.....	1,498		(1)	
1 de febrero de 2012 – 28 de febrero de 2012 .....	-		-	
1 de marzo de 2012 – 31 de marzo de 2012 .....	833		(1)	
1 de abril 2012 – 30 de abril de 2012 .....	1,187		(1)	
1 de mayo 2012 – 31 de mayo de 2012	-		-	
1 de junio de 2012 – 30 de junio de 2012	-		-	
1 de julio de 2012 – 31 de julio de 2012	4,998		(1)	
1 de agosto de 2012 – 31 de agosto de 2012	-		-	
1 de septiembre de 2012 – 30 de septiembre de 2012	-		-	
1 de octubre de 2012 – 31 de octubre de 2012	-		-	
1 de noviembre de 2012 – 30 de noviembre de 2012	352		(1)	
1 de diciembre de 2012 – 31 de diciembre de 2012	-		-	
Total	8,868		(1)	

Nota:

- (1) Se han otorgado acciones a los empleados por concepto de descuento, al amparo de alguno de nuestros planes de compensación basados en acciones. Véase “Sección 4 Consejeros, Funcionarios de Alto Nivel y Empleados – B. Compensación – Plan de Compensación Basado en Acciones”. El descuento es otorgado como acciones adicionales, y si dichos empleados abandonan Grupo Ab InBev antes del final del periodo donde se devenguen, recuperaremos las acciones representativas del descuento. Técnicamente, todas las acciones de “descuento” las recompran nuestra subsidiaria, *Brandbrew*, por un precio agregado de EUR 1, o EUA\$ 1 si los individuos se encuentran en los Estados Unidos.

## SECCIÓN 14E. GOBIERNO CORPORATIVO

No obstante las diferencias que se indican en el cuadro más adelante, creemos que las siguientes son las diferencias más significativas entre nuestras prácticas de gobierno corporativo y las aplicables a empresas de México en términos de la LMV, la LGSM y demás disposiciones legales aplicables en México.

En general, el Código de Gobierno Corporativo de Bélgica de 2009 es un código no-vinculante de buenas prácticas aplicables a las empresas que cotizan en bolsa. El Código aplica un enfoque de “cumplir o explicar”, es decir, las empresas pueden apartarse de las disposiciones del Código si, de conformidad con la ley, proporcionan una explicación razonada de los motivos para hacerlo.

Las disposiciones de la LMV requieren que el consejo de administración de una empresa mexicana cuyas acciones cotizan en la BMV (sociedad anónima bursátil) esté integrado por un máximo de 21 miembros, de los cuales, cuando menos, el 25% deben ser independientes, mientras que, en Bélgica, sólo tres directores tienen que ser independientes. Asimismo, las disposiciones de la LMV establecen que por cada consejero propietario podrá designarse a su respectivo suplente, mientras que las disposiciones legales aplicables en Bélgica no prevén la posibilidad de designar a tales consejeros suplentes. En México como en Bélgica, los consejeros tienen acceso a la información de la emisora, según se requiera para la toma de decisiones. Al 31 de diciembre de 2014 nuestro Consejo de Administración se componía de tres consejeros independientes y ocho consejeros no independientes.

Ninguno de los ocho consejeros no independientes forma parte de nuestra administración, y estos ocho directores se consideran no “independientes” de conformidad con la LMV. De estos 10 consejeros, ocho se consideran no independientes debido a que son consejeros de nuestro accionista mayoritario, Stichting Anheuser-Busch InBev. Los dos restantes de los 10 consejeros, María Asunción Aramburuzabala y Valentín Díez Morodo, consejeros de Grupo Modelo, se consideran consejeros no independientes de conformidad con la LMV, debido a que compraron títulos de acciones diferidas para adquirir el equivalente de aproximadamente 23.1 millones de acciones de AB InBev, a ser entregadas dentro del plazo de cinco años, por un aproximado de EUA\$1.5 mil millones al 5 de junio de 2013.

Las disposiciones de la LMV establecen además que cada uno de los comités que auxilien al consejo de administración de una empresa mexicana cuyas acciones cotizan en la BMV (sociedad anónima bursátil) esté compuesto enteramente por miembros independientes y por un mínimo de tres miembros designados por el propio consejo. El Código de Gobierno Corporativo belga recomienda sólo que la mayoría de los consejeros de cada uno de estos comités reúnan los requisitos técnicos para la independencia bajo la ley societaria belga. Al 1 de enero de 2015, todos los miembros con derecho a voto del Comité de Auditoría son independientes bajo las disposiciones de la LMV. Sin embargo, cuatro de los cinco consejeros de nuestro Comité de Nombramientos y uno de los tres consejeros de nuestro Comité de Compensaciones no son considerados independientes bajo las reglas de la LMV. Debido a que tanto nuestro Comité de Nombramientos y nuestro Comité de Retribuciones están compuestos exclusivamente por consejeros no ejecutivos, que son independientes de la administración y quienes consideramos están libres de cualquier relación de negocio que pudiera interferir significativamente con el ejercicio de su criterio independiente, consideramos que la composición de estos comités cumple con el objetivo previsto en el Código de Gobierno Corporativo belga para evitar conflictos de interés.

Consideramos que los términos de referencia de nuestros comités del Consejo en general responden a las normas pertinentes de la LMV, pero podrían no abordar todos los aspectos de estas normas.

	<b>Gobierno Corporativo y Derechos de los Accionistas de Sociedades Anónimas Bursátiles bajo Ley Mexicana</b>	<b>Gobierno Corporativo y Derechos de los Accionistas de la Emisora</b>
<i>Gobierno Corporativo</i>	Los derechos de los accionistas de una emisora se regulan por la Ley General de Sociedades Mercantiles y la Ley del Mercado de Valores.	En general, el gobierno corporativo y los derechos de accionistas de la Emisora se encuentran regulados por (i) el Código de Gobierno Corporativo de Bélgica de marzo de 2009 ( <i>Belgian Corporate Governance Code</i> ), el cual es un código de observancia no-vinculante sobre buenas prácticas aplicables a las empresas que cotizan en bolsa (este código aplica un enfoque de “cumplir o explicar”, es decir, las empresas pueden apartarse de las disposiciones de dicho código si, de conformidad con la ley, proporcionan una explicación razonada de los motivos para hacerlo), (ii) el Código de Sociedades Belga ( <i>Belgian Company Code</i> ), y (iii) los estatutos sociales de la Emisora.
<i>Consejo de Administración</i>	El Consejo de Administración puede sesionar, cuando menos, cuatro veces durante cada ejercicio social. Para que una sesión del Consejo de Administración se lleve a cabo deben asistir al menos la mitad de sus miembros y sus resoluciones serán válidas cuando sean tomadas por la mayoría de los miembros presentes.	El Consejo de Administración debe reunirse con la frecuencia que exijan los intereses de la Emisora. El Consejo de Administración celebra sesiones periódicas en los momentos que se determine por decisión de sus miembros. Una reunión anual del Consejo de Administración se celebra sin convocatoria inmediatamente después de la asamblea

	<b>Gobierno Corporativo y Derechos de los Accionistas de Sociedades Anónimas Bursátiles bajo Ley Mexicana</b>	<b>Gobierno Corporativo y Derechos de los Accionistas de la Emisora</b>
	<p>En los estatutos se podrá prever que las resoluciones tomadas fuera de sesión de consejo, por unanimidad de sus miembros tendrán, para todos los efectos legales, la misma validez que si hubieren sido adoptadas en sesión de consejo, siempre que se confirmen por escrito.</p>	<p>general ordinaria anual de la Emisora. Las decisiones se adoptan por mayoría de voto de los consejeros, y los votos de aquellos consejeros que se abstengan no serán tomados en cuenta.</p> <p>Además, el Consejo de Administración puede celebrar reuniones especiales en todo momento, a convocatoria del Presidente o de, por lo menos, 2 consejeros, dirigida a cada consejero por lo menos 3 días hábiles antes de la sesión correspondiente. Se harán esfuerzos razonables para que cada consejero reciba efectivamente y en un momento oportuno la convocatoria para dicha reunión especial. Cuando lo requiera la urgencia y los intereses de la Emisora, los consejeros podrán adoptar resoluciones por consentimiento unánime que conste por escrito, renunciando al plazo de convocatoria de 3 días, salvo tratándose de asuntos relativos a la emisión de cuentas anuales o la utilización del capital autorizado.</p>
<i>Facultades y obligaciones del Consejo de Administración</i>	<p>El Consejo tiene facultades amplias para vigilar y guiar el negocio de la emisora con el apoyo de sus comités, en especial por el comité que lleva a cabo funciones de auditoría y funciones de prácticas societarias.</p> <p>En particular, el Consejo de Administración debe aprobar, previa opinión del comité competente, entre otros:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Las políticas y lineamientos para el uso y goce de los bienes que integran el patrimonio de la emisora y de las personas morales que ésta controle, por parte de personas relacionadas.</li> <li>• Las operaciones, cada una en lo individual, con personas relacionadas, que pretenda celebrar la emisora o las personas morales que ésta controle, <u>salvo</u> que (i) carezcan de relevancia para la sociedad o personas morales que ésta controle con motivo de su cuantía, (ii) cuando se realicen entre la emisora y las personas morales que ésta controle o en las que tenga influencia significativa</li> </ul>	<p>Conforme a los estatutos sociales de la Emisora, el Consejo de Administración tiene la facultad de realizar todos los actos necesarios o convenientes para la realización del objeto social, a excepción de aquellos que se encuentren reservados a la asamblea general de accionistas (los asuntos que competen exclusivamente a la aprobación de la asamblea general de accionistas se describen en el apartado de "Quorum" más adelante).</p> <p>Independientemente del poder general de representación del Consejo de Administración que puede ejercer de manera colegiada, la Emisora podrá estar representada en todos sus actos, por 2 consejeros que actúen de manera conjunta.</p>



	<b>Gobierno Corporativo y Derechos de los Accionistas de Sociedades Anónimas Bursátiles bajo Ley Mexicana</b>	<b>Gobierno Corporativo y Derechos de los Accionistas de la Emisora</b>
	<p>siempre que sean del giro ordinario o habitual del negocio, o se consideren realizadas a precios de mercado o soportadas en valuaciones realizadas por agentes externos especialistas, o (iii) las que la emisora realice con empleados, siempre que se lleven a cabo en las mismas condiciones que con cualquier cliente o como resultado de prestaciones laborales de carácter general.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Las operaciones que se ejecuten, ya sea de manera simultánea o sucesiva, que por sus características puedan considerarse como una sola operación y que pretendan llevarse a cabo en el lapso de un ejercicio social, cuando sean inusuales, o bien, su importe represente con base en cifras correspondientes al trimestre anterior, (i) la adquisición o enajenación de bienes con valor igual o superior al 5% de los activos consolidados de la emisora o (c) el otorgamiento de garantías o la asunción de pasivos por un monto total igual o superior al 5% de los activos consolidados de la emisora.</li> <li>• El nombramiento, elección y, en su caso, destitución del director general de la emisora y su retribución integral, así como las políticas para la designación y retribución integral de los demás directivos relevantes.</li> <li>• Otorgamiento de dispensas para que un Consejero, directivo relevante o persona con poder de influencia en la emisora, aprovechen oportunidades de negocio para sí o en favor de terceros, que correspondan a la emisora o a las personas morales que ésta controle o en las que tenga una influencia significativa.</li> </ul> <p>En caso que las determinaciones del consejo de administración no sean acordes con las opiniones que le proporcione el comité</p>	



	<b>Gobierno Corporativo y Derechos de los Accionistas de Sociedades Anónimas Bursátiles bajo Ley Mexicana</b>	<b>Gobierno Corporativo y Derechos de los Accionistas de la Emisora</b>
	correspondiente, el citado comité deberá instruir al director general revelar tal circunstancia al público inversionista.	
<i>Designación y remoción del Consejo de Administración</i>	De acuerdo con la Ley del Mercado de Valores, se requiere que los accionistas designen un Consejo de Administración integrado por un máximo de 21 miembros. Por cada consejero propietario podrá designarse a su respectivo suplente, en el entendido que los consejeros suplentes de los consejeros independientes deberán tener ese mismo carácter.	<p>Los estatutos sociales establecen que la Emisora debe ser administrada por un Consejo de Administración compuesto de entre 3 y 14 consejeros, personas físicas o morales, accionistas o no, nombrados por la asamblea general de accionistas, y siempre revocables por dicha asamblea.</p> <p>Cuando una persona moral sea nombrada administrador, ésta está obligada a designar de entre sus asociados, gerentes, administradores o empleados, a un representante permanente a cargo de la ejecución del objeto de la Emisora. Ésta únicamente puede revocar a su representante permanente designando simultáneamente a su sucesor.</p> <p>La duración del mandato de los consejeros se establece en 4 años, excepto en caso de resolución en contrario de la asamblea general de accionistas que reduzca dicho plazo.</p> <p>Los consejeros son reelegibles.</p> <p>El Consejo de Administración puede invitar a una o varias personas físicas que no sean empleados de la Emisora o de una de sus filiales a contribuir, con motivo de su experiencia o su conocimiento, a las deliberaciones del Consejo de Administración, y puede, con este objeto y por un plazo que dicho Consejo determine para cada una de estas personas, autorizarlas a asistir a sus sesiones o a una parte de las mismas, a título de consulta y sin derecho de voto. Estas personas no serán consejeros en términos de los estatutos sociales de la Emisora o del Código de Sociedades Belga. El Consejo de Administración determina el monto de su remuneración.</p>
<i>Independencia del Administrador</i>	<p>25% de los miembros del Consejo de Administración deben ser independientes, de acuerdo con la Ley del Mercado de Valores.</p> <p>Ciertas personas se consideran per-se cómo no independientes, incluyendo personal interno, personas con control, principales</p>	El nombramiento y renovación de los consejeros se basa en la recomendación del Comité de Nombramientos de la Emisora y está sujeto a la aprobación de la asamblea general de accionistas. Los miembros del Consejo de Administración deben cumplir con los criterios de independencia del estatuto de

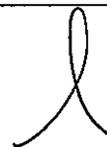


	<b>Gobierno Corporativo y Derechos de los Accionistas de Sociedades Anónimas Bursátiles bajo Ley Mexicana</b>	<b>Gobierno Corporativo y Derechos de los Accionistas de la Emisora</b>
	<p>proveedores y cualquier pariente de dichas personas. De acuerdo con la Ley del Mercado de Valores, la asamblea de accionistas es el órgano encargado de determinar la independencia de los consejeros, a pesar que dicha calificación de independencia pueda ser objetada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.</p>	<p>gobierno corporativo de la Emisora, los cuales derivan (pero no son totalmente idénticos) a los criterios de la Ley de Sociedades Belga. Entre dichos criterios de independencia se encuentran (i) no ser directores o gerentes administrativos de la Emisora o sus asociadas durante los últimos cinco años, (ii) no fungir o haber fungido como consejero no ejecutivo del Consejo de Administración por más de tres periodos consecutivos o por un periodo total de más de 12 años, (iii) no ser o haber sido empleado de la Emisora o de cualquiera de sus asociadas durante los últimos tres años, (iv) no recibir remuneración o beneficios adicionales significativos por parte de la Emisora o de cualquiera de sus asociadas, distintos a los honorarios recibidos como consejero no ejecutivo, (v) no ser representante de algún accionista de control o un accionista con una participación en el capital social de la Emisora de más del 10%, o un director o ejecutivo de dicho accionista, (vi) no tener ni haber tenido durante el año financiero reportado una relación significativa de negocios con la Emisora o con alguna de sus asociadas, ya sea directamente o como socio, accionista, director o empleado de alto nivel de una entidad que tenga una relación de este tipo, (vii) no ser ni haber sido en los últimos tres años, un socio o un empleado del auditor externo de la Emisora o el auditor externo de alguna asociada, y (viii) no ser familiar cercano de algún directivo o gerente administrativo de la Emisora o sus asociadas.</p>
<p><i>Derechos de minorías en la designación de administradores</i></p>	<p>Los accionistas titulares de acciones con derecho a voto, incluso limitado o restringido, por cada 10% que tengan en lo individual o en conjunto del capital social de la emisora tendrán derecho a designar y revocar en asamblea general de accionistas a un miembro del Consejo de Administración.</p>	<p>El nombramiento y renovación de los consejeros se basa en la recomendación del Comité de Nombramientos de la Emisora y está sujeto a la aprobación de la asamblea general de accionistas.</p> <p>El Código de Gobierno Corporativo de Bélgica establece que los accionistas mayoritarios deben actuar considerando y respetando los derechos e intereses de los accionistas minoritarios. Asimismo, los accionistas que representen de manera individual o en conjunto el 3% o más del capital social de la Emisora pueden requerir la inclusión de asuntos en el orden del día de la asamblea general y realizar propuestas de decisión relativas a los asuntos insertos en</p>



	<b>Gobierno Corporativo y Derechos de los Accionistas de Sociedades Anónimas Bursátiles bajo Ley Mexicana</b>	<b>Gobierno Corporativo y Derechos de los Accionistas de la Emisora</b>
		dicho orden del día, entre ellos, el nombramiento de un nuevo miembro del Consejo de Administración. El derecho específico de nombramiento de un miembro del Consejo de Administración por parte de los accionistas minoritarios, los Accionistas podrán someterlo a consideración de la asamblea de accionistas en términos de lo establecido por el Código de Gobierno Corporativo de Bélgica.
<i>Comité de Auditoría</i>	<p>La emisora debe tener un comité que lleve a cabo funciones de auditoría.</p> <p>Todos los miembros del comité de auditoría deben ser independientes.</p> <p>Entre las funciones y responsabilidades del comité de auditoría se incluyen: (i) dar opinión al Consejo de Administración sobre los asuntos que le competen, (ii) la evaluación del desempeño de los auditores externos, (iii) revisión y discusión de los estados financieros de la emisora, así como recomendar o no al Consejo de Administración su aprobación, (iv) vigilancia de los controles internos y de los procedimientos internos de auditoría de la emisora, incluyendo las irregularidades que, en su caso, detecte, (v) elaboración de la opinión respecto del contenido del informe del director general que señale si las políticas y criterios contables son adecuados y suficientes y se han aplicado consistentemente en la información presentada por el director general y, por ende, la información presentada por el director general refleja en forma razonable la situación financiera y los resultados de la sociedad; (vi) solicitar la opinión de expertos independientes en los casos en que lo juzgue conveniente, (vii) requerir a los directivos relevante y demás empleados reportes relativos a la elaboración de la información financiera y de cualquier otro tipo que estime necesaria, (viii) investigar posibles incumplimientos de los que tenga conocimiento, a las operaciones, lineamientos y políticas de operación, sistema de control interno y auditoría interna y registro contable, ya sea de la propia emisora o de las personas morales que ésta</p>	<p>El Comité de Auditoría está formado por un mínimo de tres miembros con derecho a voto. El Presidente y los miembros del Comité de Auditoría son nombrados por el Consejo de Administración de entre los consejeros independientes. El Presidente del Comité de Auditoría no es el Presidente del Consejo de Administración. El Director General, Director Jurídico y de Asuntos Corporativos y el Director de Finanzas y Tecnología son invitados a las reuniones del Comité de Auditoría, a menos de que el Presidente o la mayoría de los miembros decidan reunirse en sesión privada.</p> <p>El Comité de Auditoría tiene por objeto asistir al Consejo de Administración, como responsable de la supervisión de (i) la integridad de los estados financieros de la Emisora, (ii) el cumplimiento de la Emisora de los requisitos legales y regulatorios, así como su responsabilidad social y ambiental, (iii) la calificación e independencia de los comisarios, y (iv) el desempeño de los comisarios y la función de auditoría interna de la Emisora. El Comité de Auditoría tiene derecho a revisar la información sobre cualquier punto que desee verificar, y está autorizado para recibir información de cualquiera de los empleados de la Emisora. El Comité de Auditoría es directamente responsable de la designación, compensación, retención y supervisión del comisario. Asimismo, establece los procedimientos para quejas confidenciales por asuntos cuestionables de contabilidad o auditoría. También está autorizado para obtener asesoría independiente, incluyendo asesoría legal, en caso de ser necesario para realizar una investigación sobre cualquier asunto bajo su responsabilidad. Tiene derecho a solicitar los</p>

	<b>Gobierno Corporativo y Derechos de los Accionistas de Sociedades Anónimas Bursátiles bajo Ley Mexicana</b>	<b>Gobierno Corporativo y Derechos de los Accionistas de la Emisora</b>
	<p>controle, (ix) recibir observaciones formuladas por accionistas, consejeros, directivos relevantes, empleados y cualquier tercero respecto de posibles incumplimientos, y realizar las acciones que a su juicio resulten procedentes; (x) solicitar reuniones periódicas con los directivos relevantes, y entregar cualquier tipo de información relacionada con el control interno y auditoría de la emisora y personas morales que ésta control, y (xi) convocar a asambleas de accionistas y solicitar se inserten en el orden del día los puntos que estimen pertinentes.</p> <p>Adicionalmente, el comité de auditoría generalmente otorga su opinión o revisa (dependiendo si existe un comité adicional a cargo de prácticas societarias) cualquier transacción con partes relacionadas que se encuentren fuera del curso ordinario de negocios como se define en la Ley del Mercado de Valores.</p>	<p>recursos que serán necesarios para realizar sus funciones. Igualmente, tiene derecho a recibir informes directamente del comisario, incluyendo informes con recomendaciones sobre cómo mejorar los procesos de control de la Emisora.</p> <p>El Comité de Auditoría se reúne las veces que sean necesarias con un mínimo de cuatro veces por año.</p>
<i>Comité de Prácticas Societarias</i>	<p>De acuerdo con la Ley del Mercado de Valores, una emisora debe tener un comité que lleve a cabo funciones de prácticas societarias. Dicho comité puede ser independiente o sus funciones puede desempeñarlas el comité de auditoría, en cuyo caso sería un comité de prácticas societarias y auditoría.</p> <p>El comité que lleva a cabo funciones de prácticas societarias debe estar integrado únicamente por administradores independientes, excepto en el caso de compañías controladas, que podrán tener mayoría de administradores independientes.</p> <p>Entre los deberes del comité que lleva a cabo funciones de prácticas societarias, se encuentran: (i) dar opinión al Consejo de Administración sobre los asuntos que le competen, (ii) solicitar la opinión de expertos independientes en los casos en que lo juzgue conveniente para el adecuado desempeño de sus funciones, (iii) convocar a asambleas de accionistas y hacer que se inserten en el orden del día los puntos que estimen pertinentes, (iv) emitir su opinión sobre el desempeño de los directivos relevantes, (v) emitir su opinión sobre la</p>	<p>No existe figura que se equipare en Bélgica al comité que lleva a cabo las funciones de prácticas societarias en México. Sin embargo, varias de las funciones del Comité de Prácticas Societarias se ejecutan por los 4 comités que asisten al Consejo de Administración: Comité de Auditoría, Comité de Finanzas, Comité de Compensación y Comité de Nombramientos.</p>



	<b>Gobierno Corporativo y Derechos de los Accionistas de Sociedades Anónimas Bursátiles bajo Ley Mexicana</b>	<b>Gobierno Corporativo y Derechos de los Accionistas de la Emisora</b>
	remuneración de los funcionarios y empleados de la emisora, y (vi) emitir su opinión sobre dispensas otorgadas por el Consejo de Administración en relación con oportunidades corporativas.	
<i>Auditor Externo</i>	<p>De acuerdo con la Ley del Mercado de Valores, las emisoras deben contar con un auditor externo.</p> <p>El auditor externo debe emitir un reporte respecto de los estados financieros de la emisora, preparados de acuerdo con los procedimientos de auditoría y con los principios de contabilidad generalmente aceptados.</p> <p>Se puede convocar al auditor externo para que participe en las sesiones del Consejo de Administración. Sin embargo, los auditores externos no tendrán voto ni podrán participar en discusiones que pudieran afectar su carácter de independientes o que pudieran crear un conflicto de interés.</p> <p>El auditor externo es responsable de la preparación del dictamen de los estados financieros.</p> <p>En Consejo de Administración es quien selecciona la firma de auditores con base en la opinión del comité de auditoría.</p>	<p>La Emisora debe nombrar un auditor o auditores externos designados por el Consejo de Administración, quienes reportan a los miembros de la Emisora respecto de las cuentas anuales de la sociedad. Los auditores externos emiten su reporte de auditoría respecto de la información financiera consolidada anual de la Emisora, incluyendo su opinión sobre la evaluación de la administración de controles internos.</p> <p>El auditor externo debe mantenerse con carácter independiente respecto de la Emisora. Los auditores pueden ser invitados a participar en las sesiones del Consejo de Administración o de sus Comités, pero no tendrán derecho de voto.</p>
<i>Asambleas de Accionistas</i>	<p>Las asambleas de accionistas pueden ser ordinarias o extraordinarias.</p> <p>Las asambleas generales extraordinarias son aquellas que se convocan para discutir los aspectos señalados en el artículo 182 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, incluyendo, principalmente, modificaciones a los estatutos sociales, disolución anticipada de la sociedad, aumentos o reducciones del capital social, fusión y transformación, así como amortización de por la sociedad de sus propias acciones. Las asambleas generales de accionistas que se convocan para discutir otros asuntos se consideran asambleas ordinarias.</p> <p>Todas las asambleas de accionistas se deben llevar a cabo en el domicilio social de la emisora.</p>	<p>Se denomina “ordinaria” a la asamblea general de accionistas de la Emisora que se celebra cada año, el último día miércoles del mes de abril a las 11:00 horas, en uno de los municipios de la Región de Bruselas en Lovania o en Lieja, en el lugar designado por la convocatoria. Si ese día es un día festivo legal, la asamblea es celebrada a la misma hora el primer día hábil siguiente.</p> <p>El resto de las asambleas generales de accionistas, especiales o extraordinarias, se celebran en el día, hora y en el lugar indicados en la convocatoria. Pueden ser celebradas fuera del domicilio social.</p> <p>Los asuntos materia de dichas asambleas generales de accionistas se describen en el apartado “Quorum” más adelante.</p>

	<b>Gobierno Corporativo y Derechos de los Accionistas de Sociedades Anónimas Bursátiles bajo Ley Mexicana</b>	<b>Gobierno Corporativo y Derechos de los Accionistas de la Emisora</b>
	<p>Las asambleas especiales de accionistas son aquellas en las que se discute cualquier asunto relacionado con diversas series o categorías de accionistas, por la categoría afectada.</p> <p>Cada año se debe llevar a cabo una asamblea general ordinaria de accionistas en la cual se aprueben los estados financieros del ejercicio fiscal anterior, se elijan o ratifique a los administradores y se determine la distribución de utilidades del ejercicio anterior.</p> <p>Asimismo, de manera adicional a lo previsto en la Ley General de Sociedades Mercantiles, la asamblea general ordinaria de accionistas se deberá reunir para aprobar las operaciones que pretenda llevar a cabo la emisora o las personas morales que ésta controle, en el lapso de un ejercicio social, cuando representen 20% o más de los activos consolidados de la sociedad con base en cifras correspondiente al cierre del trimestre inmediato anterior, ya sea que se ejecuten en forma simultánea o sucesiva, pero que por sus características puedan considerarse como una sola operación. En dichas asambleas podrán votar los accionistas con derecho a voto, incluso limitado o restringido.</p>	
<i>Quorum</i>	<p>El quórum de instalación necesario para una asamblea general ordinaria en primera convocatoria es del 50% del total de las acciones representativas del capital social, y las resoluciones sólo serán válidas cuando se tomen por la mayoría de los votos presentes. En caso que no se cumpla con el quórum necesario en primera convocatoria, se llevará a cabo una segunda convocatoria. En ese caso, el quórum de instalación consistirá en cualquier número de acciones que se encuentren representadas y las resoluciones se podrán adoptar por la mayoría de los votos presentes.</p> <p>El quórum de instalación necesario para una asamblea general extraordinaria de accionistas es del 75% de las acciones representativas del capital social y las resoluciones pueden adoptarse por la</p>	<p>No existe ningún quórum necesario para la instalación de una asamblea general de accionistas. Independientemente del número de acciones presentes o representadas en la asamblea general de accionistas, se requieren los quórum de votación que se mencionan a continuación.</p> <p>Los siguientes asuntos deben ser aprobados mediante voto favorable del 75% de las acciones presentes o representadas en asamblea:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Cualquier decisión que exija la cancelación de la inscripción de los títulos de la Emisora en una bolsa de valores;</li> <li>• Cualquier adquisición o enajenación de activos por parte de la Emisora por una cantidad superior al valor de una tercera</li> </ul>



	<b>Gobierno Corporativo y Derechos de los Accionistas de Sociedades Anónimas Bursátiles bajo Ley Mexicana</b>	<b>Gobierno Corporativo y Derechos de los Accionistas de la Emisora</b>
	<p>mayoría de las acciones representativas del capital social. En caso que no se cumpla con el quórum necesario en primera convocatoria, se llevará a cabo una segunda convocatoria. En ese caso, se considerará como quórum la mayoría de las acciones con derecho a voto.</p> <p>Las asambleas especiales se rigen por las mismas reglas aplicables a las asambleas generales, ya sean ordinarias o extraordinarias, según sea el caso, considerando que sólo aquellas acciones de series específicas o categorías de accionistas se considerarán para el cómputo tanto del quórum de instalación, así como para la adopción de resoluciones válidas.</p>	<p>parte de los activos consolidados de la Emisora, con base en el último reporte anual consolidado de la Emisora;</p> <p>El siguiente asunto debe ser aprobado mediante voto favorable del 75% de las acciones presentes o representadas en la asamblea, sujeto a que por lo menos 4 consejeros requieran que éste asunto se someta a la aprobación de dicha asamblea general:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Cualquier cuestión relativa a la política de pago de dividendos de la Emisora, con la excepción de la cantidad de dividendos que será sometida a la aprobación de la asamblea general conforme al Código de Sociedades Belga;</li> </ul> <p>Los siguientes asuntos deben ser aprobados mediante voto favorable del 50% más uno de las acciones presentes o representadas en la asamblea, sujeto a que por lo menos 4 consejeros requieran que cualquiera de éstos asuntos sea sometido a votación de la asamblea general:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• La aprobación de la persona a quien el Consejo de Administración proponga delegar la administración diaria de la Emisora y a quien el Consejo de Administración proponga nombrar como Director General, así como la ratificación de cualquier decisión del Consejo de Administración de revocar a esta persona;</li> <li>• Cualquier modificación de la política de remuneración y de incentivos financieros de los dirigentes de la Emisora;</li> <li>• La ratificación de cualquier operación de la Emisora, o de sus filiales directas o indirectas, con cualquier accionista de control de la Emisora o con cualquier persona moral o física relacionada o asociada en términos del Código de Sociedades Belga, o uno de sus accionistas de control; y</li> </ul>



	<b>Gobierno Corporativo y Derechos de los Accionistas de Sociedades Anónimas Bursátiles bajo Ley Mexicana</b>	<b>Gobierno Corporativo y Derechos de los Accionistas de la Emisora</b>
		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Cualquier modificación a los objetivos de la Emisora en materia de estructura de capital social y cualquier modificación de la cantidad máxima de endeudamiento neto.</li> </ul> <p>En cualquier otra materia, la asamblea general de accionistas decide por el 50% más uno de los votos presentes o representados.</p>
<i>Convocatorias a las Asambleas</i>	<p>Las convocatorias a las asambleas de accionistas las realizará el Consejo de Administración, su Presidente, su Secretario, los Presidentes de los comités que lleven a cabo las funciones en materia de prácticas societarias y auditoría o, en su defecto, un juez. La convocatoria a las asambleas deberá hacerse por medio de la publicación de un aviso en el sistema electrónico establecido por la Secretaría de Economía o en cualquier periódico de amplia circulación nacional con la anticipación que fijen los estatutos o, en su defecto, 15 días antes de la fecha señalada para la asamblea.</p> <p>Los accionistas titulares de acciones con derecho a voto, incluso limitado o restringido, por cada 10% que tengan en lo individual o en conjunto del capital social de la emisora, tendrán derecho a requerir al Presidente del Consejo de Administración o de los comités que lleven a cabo las funciones en materia de prácticas societarias y de auditoría, en cualquier momento, se convoque a una asamblea general de accionistas.</p>	<p>Una asamblea general de accionistas denominada ordinaria se celebra cada año, el último día miércoles del mes de abril a las 11 horas, en uno de los municipios de la Región de Bruselas en Lovania o en Lieja, en el lugar designado por la convocatoria. Si ese día es un día festivo legal, la asamblea es celebrada a la misma hora el primer día hábil siguiente. El resto de las asambleas se celebran el día, hora, y en el lugar indicados en la convocatoria. Pueden ser celebradas fuera del domicilio social.</p> <p>Las convocatorias de las asambleas de accionistas deberán contener el orden del día de la asamblea y las recomendaciones del Consejo de Administración sobre los asuntos a someterse a votación.</p> <p>La convocatoria para la asamblea de accionistas se da mediante anuncios colocados por lo menos 30 días antes de la asamblea en al menos un Diario Belga y/o en el Boletín Oficial del Estado Belga (<i>Moniteur belge/Belgisch Staatsblad</i>).</p>
<i>Asistencia a las Asambleas</i>	<p>Para asistir a una asamblea, las instituciones para el depósito de valores expedirán a los depositantes constancias no negociables sobre los valores depositados las cuales servirán para acreditar la titularidad de los valores y el derecho de asistencia a asambleas y para exigir la inscripción en el registro de acciones de la emisora, así como legitimar el ejercicio de los derechos que otorgan los valores.</p>	<p>El derecho de un accionista de participar en la asamblea y de ejercer en la misma el derecho de voto está sujeto al registro de la titularidad de las acciones a nombre del accionista el 14º día natural anterior a la fecha de la asamblea (i) por su inscripción en el registro de acciones nominativas del Emisor, o (ii) por su inscripción en las cuentas de un accionista de cuenta acordada o de un organismo de liquidación para los tenedores de acciones en libros.</p> <p>Los tenedores de acciones al portador deben convertir previamente sus acciones al portador</p>



	<b>Gobierno Corporativo y Derechos de los Accionistas de Sociedades Anónimas Bursátiles bajo Ley Mexicana</b>	<b>Gobierno Corporativo y Derechos de los Accionistas de la Emisora</b>
		en acciones nominativas.
<i>Derechos de voto</i>	La regla general es que en una asamblea de accionistas cada acción debe tener un voto. Sin embargo, previa aprobación de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, una emisora puede tener acciones sin derechos de voto o con derechos de voto limitado o restringido. Esta clase de acciones no puede exceder del 25% del capital social, sin embargo, la CNV puede aprobar un porcentaje mayor sujeto a ciertas restricciones.	Cada acción representativa del capital social de la Emisora da derecho a un voto. La emisora puede emitir acciones sin derecho a voto, en cuyo caso dichas acciones no podrán representar más de una tercera parte del capital social conforme a la legislación belga.
<i>Derechos de preferencia</i>	<p>En caso de aumento del capital social, los accionistas tienen un derecho preferente, en proporción al número de sus acciones, para suscribir las acciones que se emitan. Este derecho deberá ejercitarse dentro de los 15 días siguientes a la publicación en el sistema electrónico establecido por la Secretaría de Economía, del acuerdo de la asamblea sobre el aumento del capital social.</p> <p>Este derecho de suscripción preferente no será aplicable tratándose de aumentos de capital mediante ofertas públicas, fusiones, conversión de obligaciones y amortización de la emisora de sus propias acciones.</p> <p>De acuerdo con la legislación mexicana, los derechos de preferencia no pueden ser negociados de forma independiente de las acciones que dieron origen a dichos derechos.</p>	<p>En caso de aumento del capital social, las acciones a ser suscritas en efectivo serán ofrecidas por preferencia a los titulares de las acciones existentes representativas del capital social de la Emisora, de manera proporcional a la parte del capital que representen sus acciones. El plazo durante el cual el derecho de suscripción preferente puede ser ejercido es establecido por la asamblea general de accionistas o, en su defecto, por el Consejo de Administración, y no puede ser menor a 15 días a partir de la fecha de apertura de la suscripción.</p> <p>La asamblea general de accionistas podrá, dentro del interés de la Emisora y bajo ciertas condiciones prescritas por el Código de Sociedades Belga, limitar o suprimir el derecho de suscripción preferente.</p> <p>El Consejo de Administración también podrá, dentro del interés de la Emisora y bajo las condiciones prescritas por el Código de Sociedades Belga, limitar o suprimir el derecho de suscripción preferente, incluso a favor de una o varias personas determinadas distintas a los miembros del personal de Emisora o sus filiales.</p>
<i>Dividendos</i>	<p>Por regla general los accionistas de la emisora tienen derecho a recibir dividendos, una vez que éstos han sido aprobados por la asamblea general de accionistas, en la misma proporción a su tenencia accionaria.</p> <p>No es necesario que el Consejo de</p>	<p>Prevía aprobación de la asamblea de accionistas, el pago de dividendos se hace anualmente en las épocas y en los lugares determinados por el Consejo de Administración conforme a la política de dividendos, la cual se adopta con el voto afirmativo de, por lo menos, el 75% de las</p>

	<b>Gobierno Corporativo y Derechos de los Accionistas de Sociedades Anónimas Bursátiles bajo Ley Mexicana</b>	<b>Gobierno Corporativo y Derechos de los Accionistas de la Emisora</b>
	Administración apruebe previamente el reparto de dividendos.	<p>acciones presentes o representadas en la asamblea, con independencia del número de acciones presentes o representadas, si y sólo si, cuatro de nuestros consejeros solicitan que el asunto se someta a la asamblea de accionistas.</p> <p>En cumplimiento de las disposiciones del Código de Sociedades Belga, el Consejo de Administración tiene la facultad de decidir sobre pagos a cuentas sobre los dividendos.</p> <p>El Código de Sociedades Belga establece que los dividendos sólo se pueden pagar hasta por un monto igual al excedente del capital de nuestros accionistas sobre la suma de (i) capital de acciones pagado o desembolsado y (ii) reservas no disponibles para su distribución de conformidad con los estatutos sociales.</p>
<i>Recompra de acciones.</i>	<p>Una emisora puede recomprar sus propias acciones de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. en cualquier momento, siempre y cuando la adquisición se realice a precio de mercado (salvo que se trate de ofertas públicas o de subastas autorizadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores) y la adquisición se realice con cargo a su capital contable, en cuyo caso podrán mantenerlas en tenencia propia sin necesidad de realizar una reducción de capital social, o bien, con cargo al capital social, en cuyo caso se convertirán en acciones no suscritas que se conserven en tesorería, sin necesidad de acuerdo de la asamblea de accionistas. Cualquier recompra de acciones debe hacerse conforme al monto máximo de recursos que la asamblea general ordinaria de accionistas acuerde expresamente para cada ejercicio, el cual no podrá exceder el saldo total de las utilidades netas de la sociedad, incluyendo las retenidas. Asimismo, la emisora deberá encontrarse al corriente en el pago de las obligaciones derivadas de instrumentos de deuda inscritos en el Registro Nacional de Valores, y la adquisición en ningún caso podrá dar lugar a que se excedan los porcentajes establecidos para la existencia de acciones de voto limitado, restringido o sin derecho a voto, ni a que se incumplan los requisitos de</p>	<p>La Emisora puede, sin autorización previa de la asamblea general de accionistas, conforme al Código de Sociedades Belga y las condiciones previstas en dicho ordenamiento, adquirir en bolsa o fuera de bolsa sus propias acciones por un máximo del 20% de las acciones emitidas de la Emisora por un precio unitario que no puede ser inferior a 1 euro, moneda del curso legal de la Unión Económica Europea, ni superior en un 20% por arriba del precio de cierre más elevado en el curso de los últimos 20 días de cotización de las acciones en la bolsa Euronext-Bruselas anteriores a la fecha de adquisición.</p> <p>Asimismo, la Emisora puede, sin autorizar previa de la asamblea general de accionistas, enajenar en bolsa o fuera de bolsa, las acciones representativas del capital social de la Emisora, en las condiciones determinadas por el Consejo de Administración. Estas autorizaciones también son aplicables a las adquisiciones y enajenaciones de acciones por parte de las filiales directas de la Emisora.</p> <p>Las autorizaciones descritas anteriormente son otorgadas por un plazo de 5 años a partir de la fecha de la asamblea general de accionistas del 30 de abril de 2014.</p>



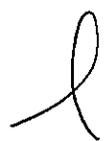
	<b>Gobierno Corporativo y Derechos de los Accionistas de Sociedades Anónimas Bursátiles bajo Ley Mexicana</b>	<b>Gobierno Corporativo y Derechos de los Accionistas de la Emisora</b>
	<p>mantenimiento de listado de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V.</p> <p>En tanto las acciones pertenezcan a la emisora, no podrán ser representadas ni votadas en las asambleas de accionistas, ni ejercitarse derechos sociales o económicos de tipo alguna.</p> <p>Las personas morales que sean controladas por una sociedad anónima bursátil no podrán adquirir, directa o indirectamente, acciones representativas del capital social de la sociedad anónima bursátil a la que se encuentren vinculadas, salvo por las adquisiciones que se realicen a través de las sociedades de inversión.</p>	
<i>Demandas de accionistas</i>	<p>Los accionistas que representen el 20% del capital social de la emisora, en lo individual o en conjunto, pueden oponerse judicialmente a las resoluciones de las asambleas generales dentro de los 15 días siguientes a la fecha de clausura de la asamblea, cuando no hayan concurrido a la asamblea o hayan dado su voto en contra de la resolución (siempre que gocen del derecho de voto en el asunto que corresponda), y siempre y cuando señalen en la demanda la cláusula de los estatutos sociales o el precepto legal infringido y el correspondiente concepto de violación.</p> <p>No podrá formularse oposición judicial contra las resoluciones relativas a la responsabilidad de los administradores.</p> <p>Los accionistas que representen el 5% o más del capital social de la emisora (ya sea con derechos de voto plenos, derechos de voto restringidos o sin derechos de voto) podrán iniciar una acción de responsabilidad en contra de los miembros del Consejo de Administración y funcionarios ejecutivos en beneficio de la emisora. La limitación para iniciar esta clase de procedimientos es de 5 años a partir de que se tomó la resolución o se causó el daño.</p>	<p>No existe una disposición equivalente bajo la ley belga que permita al 20% de los accionistas ejercer un derecho de oposición o bloquear una resolución. Sin embargo, cualquier accionista que acredite que ha sufrido un daño o perjuicio sobre sus derechos, podría iniciar un procedimiento judicial.</p> <p>Asimismo, en términos del Código de Sociedades Belga, los accionistas que representen el 10% del capital social de la Emisora, en lo individual o en conjunto, pueden ejercer una acción en contra de los administradores de la sociedad.</p>



	<b>Gobierno Corporativo y Derechos de los Accionistas de Sociedades Anónimas Bursátiles bajo Ley Mexicana</b>	<b>Gobierno Corporativo y Derechos de los Accionistas de la Emisora</b>
<i>Oferta pública de adquisición y cancelación del registro</i>	<p>Cualquier comprador o grupo de compradores que desee adquirir, directa o indirectamente, 30% o más del capital social de la emisora deberá llevar a cabo la adquisición de conformidad con lo previsto para las ofertas públicas de adquisición en la Ley del Mercado de Valores.</p> <p>En caso que una emisora decida cancelar su inscripción, o si ésta se cancela por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, se requiere llevar a cabo una oferta pública de adquisición de todas las acciones previa dicha cancelación.</p> <p>Si la Comisión Nacional Bancaria y de Valores cancela la inscripción de los valores con motivo de infracciones graves o reiteradas a la legislación aplicable por parte de la emisora, o cuando sus valores no satisfagan los requisitos de mantenimiento y listado en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V., la emisora estará obligada a realizar una oferta pública en un plazo máximo de 180 días naturales contados a partir de que surta efectos el requerimiento respectivo de dicha comisión. En este caso, la oferta deberá dirigirse exclusivamente a los accionistas que no formen parte del grupo de personas que tengan el control de la emisora, al momento del requerimiento de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Asimismo, la oferta deberá realizarse cuando menos al precio que resulte mayor entre el valor de cotización y el valor contable de las acciones.</p> <p>La Comisión Nacional Bancaria y de Valores podrá ordenar que se practique una valuación por un experto independiente con el fin de determinar el precio de la oferta, cuando lo considere indispensable para la protección de los intereses del público inversionista.</p> <p>La Comisión Nacional Bancaria y de Valores también podrá autorizar la cancelación del registro a solicitud de la emisora, previo acuerdo de su asamblea general extraordinaria de accionistas con el voto favorable de los titulares de acciones con o sin derecho a voto que representen el 95% del capital social.</p>	<p>En Bélgica se implementó la Decimotercera Directiva de Derecho de Sociedades (Directiva Europea 2004/25/EC del 21 de abril de 2004) por la Ley Belga del 1 de abril de 2007, sobre las ofertas públicas de adquisición (la "<u>Ley sobre Adquisiciones</u>") y el Real Decreto Belga del 27 de abril de 2007 sobre ofertas públicas de adquisición (el "<u>Real Decreto sobre Adquisiciones</u>"). De conformidad con la Ley sobre Adquisiciones, será necesario lanzar una oferta pública de adquisición forzosa sobre todas las acciones representativas del capital social de la Emisora cuando una persona o un grupo de personas, directa o indirectamente, sean o pretendan ser tenedores de más del 30% de las acciones de la Emisora (directamente y/o a través de ADSs).</p> <p>Las ofertas públicas de adquisición de las acciones de la Emisora y otros valores que den derechos de voto están sujetas a la supervisión de la Autoridad de Servicios Financieros y de Mercado de Bélgica ("<u>FSMA</u>"). Dichas ofertas públicas de adquisición deben realizarse para todas las acciones de la Emisora. Antes de realizar la oferta respectiva, el oferente deberá publicar un prospecto, aprobado por la FSMA antes de su publicación.</p> <p>Asimismo, previa aprobación de la asamblea general de accionistas mediante el voto favorable del 75% de las acciones presentes o representadas en dicha asamblea, la Emisora puede solicitar la cancelación de la inscripción de sus valores en una bolsa de valores.</p> <p>De conformidad con el artículo 74 de la Ley sobre Adquisiciones, el accionista mayoritario de la Emisora ha presentado ante la Emisora y la FSMA la revelación de información establecida en la Ley sobre Adquisiciones y está, por lo tanto, exento de la obligación de lanzar una oferta pública de adquisición sobre las acciones de la Emisora.</p>



	<b>Gobierno Corporativo y Derechos de los Accionistas de Sociedades Anónimas Bursátiles bajo Ley Mexicana</b>	<b>Gobierno Corporativo y Derechos de los Accionistas de la Emisora</b>
	<p>Si una vez concluida la oferta pública aún existen acciones mantenidas por el público inversionista, la emisora obligada a realizar la oferta deberá afectar en fideicomiso, por un periodo mínimo de 6 meses contado a partir de la fecha de cancelación, los recursos necesarios para adquirir al mismo precio de la oferta los valores del público inversionista que no hubieren acudido a la misma.</p>	



## SECCIÓN 15. PERSONAS RESPONSABLES

Las personas que se señalan a continuación, con el carácter que se indica, participaron en la asesoría y consultoría relacionada con la inscripción en el Registro Nacional de Valores y listado en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V., sin que al efecto medie oferta pública, de las Acciones de la Emisora:

La Emisora	Anheuser-Busch Inbev SA/NV
Asesor Legal Externo de México de la Emisora	Galicia Abogados, S.C. <sup>12</sup>
Asesor Legal Externo de Bélgica de la Emisora	Freshfields Bruckhaus Deringer LLP
Auditor Externo	PricewaterhouseCoopers Bedrijfsrevisoren bcvba

---

<sup>12</sup> Para efectos del presente Folleto Informativo, hemos asumido, sin haber realizado una investigación independiente, en la información que nos ha sido proporcionada por los directivos y representantes de la Emisora y los asesores legales externos de la Emisora bajo las leyes de Bélgica, por lo que no expresamos opinión alguna en relación con leyes distintas a las leyes federales vigentes en los Estados Unidos Mexicanos ni respecto de leyes aplicables en otras jurisdicciones. Igualmente hemos asumido que no existe legislación alguna que afecte el contenido del presente Folleto Informativo.



**SECCIÓN 16. EVENTOS RELEVANTES**

*La información que se presenta a continuación constituye información regulada de conformidad con lo establecido en el Decreto Real de Bélgica del 14 de noviembre de 2007, en relación con las obligaciones de los emisores de instrumentos financieros que han sido admitidos para listado y cotización en un mercado de valores.*

**EL PRESENTE CONSTITUYE UN ANUNCIO DIVULGADO DE CONFORMIDAD CON LA REGLA 2.4 DEL CÓDIGO DE LA CIUDAD DE LONDRES RELACIONADO CON ADQUISICIONES Y FUSIONES (EL “CÓDIGO”) Y NO CONSTITUYE UN ANUNCIO O UNA INTENCIÓN DEFINITIVA PARA LLEVAR A CABO LA OFERTA BAJO LA REGLA 2.7 DEL CÓDIGO. NO EXISTE CERTEZA DE QUE UNA OFERTA DEFINITIVA SE PODRÁ PRESENTAR O QUE LA OPERACIÓN DE QUE SE TRATE SE VAYA A CONSUMAR.**

Con fecha 13 de octubre de 2015, la Emisora anunció que había llegado a un acuerdo preliminar con SABMiller plc (“SABMiller”) respecto de los términos y condiciones de una posible oferta recomendada para combinar las dos empresas (la “Posible Oferta”). De conformidad con los términos de la Posible Oferta, los accionistas de SABMiller tendrían derecho a recibir £44.00 libras esterlinas en efectivo por cada acción de la cual son titulares, con una alternativa para recibir acciones adicionales (únicamente disponible para aquellos accionistas que representen aproximadamente el 41% de las acciones de SABMiller), por virtud de la cual podrán recibir 0.483969 de acciones no listadas y £3.7788 de libras esterlinas en efectivo por cada acción de SABMiller (“PSA”). Con fecha 28 de octubre de 2015, la Emisora anunció que el Panel de Adquisiciones y Fusiones, creado conforme al Código de la Ciudad de Londres le había otorgado una extensión en el plazo para realizar una oferta definitiva, mismo que fue extendido al 4 de noviembre de 2015.

Asimismo, de conformidad con los términos y condiciones de la Posible Oferta, los accionistas de SABMiller tienen el derecho a recibir cualquier dividendo decretado o pagado por SABMiller en el curso ordinario previo al cierre de la Posible Operación, de conformidad con lo publicado en el anuncio de fecha 13 de octubre de 2015 y según sea definido con más detalle en el anuncio que, en su caso, se difunda respecto de la intención de presentar una oferta definitiva y/o de consumir la operación.

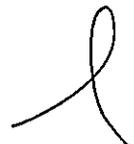
A la fecha del presente documento, el consejo de administración de SABMiller ha informado a AB InBev que ha tomado las medidas necesarias para recomendar de manera unánime la oferta en efectivo de £44.00 libras esterlinas por cada acción de SABMiller propiedad de sus accionistas, sujeto a las obligaciones fiduciarias que tienen en virtud de su encargo y al acuerdo de los demás términos y condiciones de la Posible Oferta, incluyendo el PSA.

AB InBev ha concluido el proceso de revisión de la documentación legal de SABMiller y ha confirmado los términos de la Posible Oferta, incluyendo sus términos financieros. Asimismo, AB InBev ha confirmado que las líneas de crédito que le permitirán llevar a cabo la adquisición han sido negociadas y pueden ser ejercidas con poco tiempo de antelación a la fecha en que se decida hacer el pago. Con la finalidad de permitir que SABMiller y AB InBev continúen con la negociación que ha sido informada al público inversionista, el consejo de SABMiller ha solicitado al Panel de Adquisiciones y Fusiones (el “Panel”) que extiendan el término para llevar a cabo una oferta definitiva a más tardar el 4 de noviembre de 2015.

**Ampliación del término para llevar a cabo una oferta en firme**

De conformidad con la regla 2.6(a) del Código, AB InBev estaba obligada a anunciar la oferta definitiva a SABMiller a más tardar el 28 de octubre de 2015 de conformidad con la regla 2.7 del Código o anunciar que no realizará la misma, en cuyo caso, dicho anuncio será tratado como un aviso en términos de la regla 2.8 del Código.

De conformidad con la regla 2.6(c) del Código, el consejo de administración de SABMiller solicitó al Panel extender el plazo señalado en el párrafo anterior. En función de dicha solicitud, el Panel autorizó a AB InBev la extensión del plazo a efectos de que a más tardar a el 4 de noviembre de 2015, se anuncie la oferta en firme a SABMiller de conformidad con la regla 2.7 del Código o se anuncie que no realizará la misma, en cuyo caso, dicho anuncio será tratado como un aviso en términos de la regla 2.8 del Código. Dicho plazo solo podrá ser extendido nuevamente con el consentimiento del Panel de conformidad con la regla 2.6(c) del Código.



El anuncio de la oferta definitiva se encuentra sujeto, en todo caso, al cumplimiento de lo siguiente:

- (a) Que se emita la recomendación unánime del consejo de administración de SABMiller en relación con la oferta en efectivo, y que se asuma de manera irrevocable por parte de los miembros del consejo de administración de SABMiller la obligación de otorgar su voto afirmativo en relación con la operación, lo anterior, en términos aceptables para AB InBev;
- (b) Que los accionistas mayoritarios de SABMiller, Altria Group, Inc. y BevCo Ltd., asuman de manera irrevocable la obligación de votar a favor de la operación y de elegir la PSA, en cada caso, con respecto a la totalidad de su tenencia accionaria, en forma aceptable para AB InBev y SABMiller;
- (c) Que los accionistas mayoritarios de AB InBev, Stichting Anheuser-Busch InBev, EPS Participations SaRL y BRC SaRL, asuman de manera irrevocable la obligación de votar a favor de la operación, en cada caso, con respecto a toda su tenencia accionaria, en forma aceptable para AB InBev y SABMiller; y
- (d) La aprobación final del consejo de administración de AB InBev.

El consejo de administración de AB InBev ha declarado su apoyo respecto de los términos de la Posible Oferta y espera (sujeto a lo señalado anteriormente) otorgar su aprobación definitiva previo al anuncio que se haga de la oferta en firme.

Salvo por la condición señalada en el inciso (c) anterior, la cual no podrá ser renunciada, AB InBev se reserva el derecho de renunciar, ya sea en parte o en su totalidad, cualquiera de las condiciones previas para llevar a cabo la oferta definitiva.

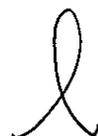
Adicionalmente, las condiciones a las cuales estará sujeta la operación serán las condiciones de mercado comúnmente aplicables a este tipo de operación, y expresamente incluirán la aprobación de los accionistas de ambas compañías y la obtención de las autorizaciones correspondientes por parte de las autoridades en materia de competencia económica y demás reguladores involucrados.

En virtud del calendario estimado de tiempo que se requiere para la obtención de algunas de dichas autorizaciones, AB InBev estima que las mismas serán establecidas como condiciones previas para el cierre de la operación según se establece en el Código.

Las contraprestaciones en efectivo a ser llevadas a cabo en relación con la operación, serán obtenidas a través de una combinación de los recursos propios de AB InBev y financiamientos a ser celebrados con terceras partes.

Como anteriormente fue anunciado, AB InBev se ha reservado el derecho de llevar a cabo lo siguiente:

- (a) Introducir otras formas de contraprestación y/o variar la composición de las contraprestaciones actualmente establecidas;
- (b) Implementar la operación a través o conjuntamente con cualquier subsidiaria de AB InBev o a través de una nueva sociedad, o a través de cualquier compañía que llegue a ser subsidiaria de AB InBev o de dicha nueva sociedad;
- (c) A realizar la oferta (ya sea en efectivo o a través de la PSA) a SABMiller en términos menos favorables para ésta última, siempre y cuando:
  - (i) Se cuente con el consentimiento o con la recomendación del consejo de administración de SABMiller
  - (ii) Si cualquier tercero anuncia una intención definitiva para llevar a cabo una oferta a SABMiller en términos menos favorables; o
  - (iii) Si SABMiller anuncia la realización de alguna operación que impida el financiamiento por parte de AB InBev para concluir con la operación (*whitewash transaction*), según se regula en el Código; y



- (d) Reducir la oferta (incluyendo la oferta en efectivo y la PSA) en el monto equivalente a cualquier dividendo que sea anunciado, declarado, realizado o pagado por SABMiller previo al cierre de la operación, salvo por los dividendos que sean declarados o pagados antes de dicha fecha, los cuales (i) no excederán el monto de EUA\$0.2825 dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América, por acción, para el periodo concluido el 30 de septiembre de 2015, (ii) no excederán el monto de EUA\$0.9375 dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América, por acción, para el periodo concluido el 31 de marzo de 2016 (resultando en un total de EUA\$1.22 dólares por acción), y (iii) no deberán exceder el monto que sea acordado entre AB InBev y SABMiller en relación con los periodos posteriores (lo cual será revelado en cualquier aviso que se lleve a cabo en relación con la oferta en firme).

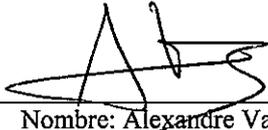
Dicho anuncio no constituye una oferta ni establece ninguna obligación para AB InBev de realizar una oferta en firme, ni se establece evidencia de que se tiene la intención de llevar a cabo una oferta en firme en términos del Código. No hay certeza de que una oferta en firme será realizada.

La Emisora mantendrá informado al público inversionista en la medida que se disponga de nueva información. Mientras tanto, seguimos con nuestras actividades ordinarias de negocio. Para mayor información acerca de la Posible Oferta, véase la página de Internet [www.bmv.com.mx](http://www.bmv.com.mx). La información contenida en dicha página de Internet no forma parte de este Folleto Informativo ni se considera incluida en el mismo por referencia.

Por otro lado, la Emisora llevará a cabo la publicación de la información financiera del tercer trimestre el 30 de octubre de 2015, en el que esperamos que la tendencia de los últimos periodos se mantenga.

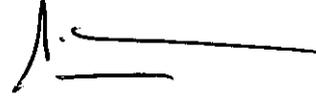


Los suscritos, como delegados especiales del Consejo de Administración, manifestamos bajo protesta de decir verdad que el presente Folleto Informativo fue revisado por el Consejo de Administración con base en la información que le fue presentada por directivos de Anheuser-Busch Inbev SA/NV, y a su leal saber y entender refleja razonablemente la situación de la misma, estando de acuerdo con su contenido. Asimismo, manifestamos que el Consejo de Administración no tiene conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este Folleto Informativo o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.



---

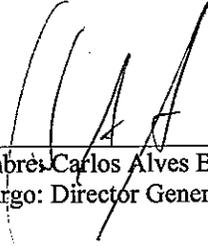
Nombre: Alexandre Van Damme  
Cargo: Consejero Delegado



---

Nombre: Grégoire de Spoelberch  
Cargo: Consejero Delegado

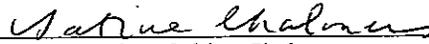
Los suscritos manifestamos bajo protesta de decir verdad, que en el ámbito de nuestras respectivas funciones, preparamos la información relativa a Anheuser-Busch Inbev SA/NV, contenida en el presente Folleto Informativo, la cual, a nuestro leal saber y entender, refleja razonablemente su situación. Asimismo, manifestamos que no tenemos conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este Folleto Informativo o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.



Nombre: Carlos Alves Brito  
Cargo: Director General



Nombre: Felipe Dutra  
Cargo: Director de Finanzas



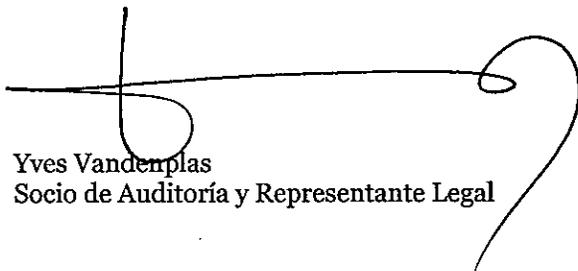
Nombre: Sabine Chalmers  
Cargo: Director Jurídico

El suscrito manifiesta bajo protesta de decir verdad, que los estados financieros consolidados adjuntos de Anheuser-Busch InBev NV/SA, que comprenden el estado de situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012, y los estados consolidados de resultados, de resultados integrales, de cambios en el capital contable y de flujos de efectivo que le son relativos por los años que terminaron en esas fechas, preparados bajo Normas Internacionales de Información Financiera emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés) y de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas en la Unión Europea que contiene el presente Folleto Informativo, fueron dictaminados de conformidad con las Normas del Consejo de Supervisión de Contabilidad de Compañías Públicas de los Estados Unidos de América (PCAOB por sus siglas en inglés). Las opiniones fueron emitidas el 24 de marzo de 2015, 21 marzo de 2014 y 23 de marzo de 2013, respectivamente.

Asimismo, manifiesto que he leído el presente Folleto Informativo y basado en mi lectura y dentro del alcance del trabajo de auditoría realizado, no tengo conocimiento de errores materiales o inconsistencias en la información financiera que se incluye y cuya fuente proviene de los estados financieros consolidados dictaminados señalados en el párrafo anterior, ni de información financiera que haya sido omitida o falseada en este Folleto Informativo o que el mismo contenga información financiera que pudiera inducir a error a los inversionistas.

No obstante, no fui contratado, y no realicé procedimientos adicionales con el objeto de expresar mi opinión respecto de la otra información, contenida en el presente Folleto Informativo, que no provenga de los estados financieros consolidados por mí dictaminados.

PwC Bedrijfsrevisoren bcvba  
Representado por:

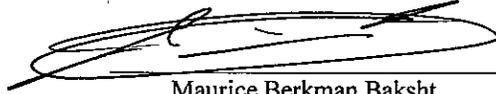


Yves Vandemplas  
Socio de Auditoría y Representante Legal

Declaración del Abogado Externo de México de la Emisora.

El suscrito manifiesta bajo protesta de decir verdad, que a su leal saber y entender, la inscripción de los valores cumple con las leyes y demás disposiciones legales aplicables. Asimismo, manifiesta que no tiene conocimiento de información jurídica relevante que haya sido omitida o falseada en este Folleto Informativo o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

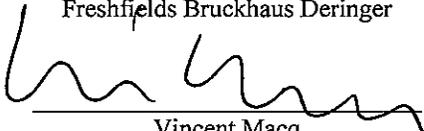
Galicia Abogados, S.C.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Maurice Berkman Baksht', written over a horizontal line.

Maurice Berkman Baksht  
Socio

Declaración del Abogado Externo de Bélgica de la Emisora.

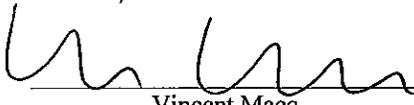
El suscrito manifiesta bajo protesta de decir verdad, que a su leal saber y entender, la inscripción de los valores no se encuentra prohibida bajo las leyes de Bélgica.

Freshfields Bruckhaus Deringer  
  
Vincent Macq  
Socio

Translation for informative purposes only:

Declaration from the Belgium Legal Advisor of the Company

The undersigned declares under oath, that as for his knowledge, the listing of the shares is not prohibited under Belgium law.

Freshfields Bruckhaus Deringer  
  
Vincent Macq  
Partner

**ANEXOS**

1. Opinión legal de Freshfields Bruckhaus Deringer LLP
2. Opinión legal de Galicia Abogados, S.C.
3. Estados Financieros Dictaminados por los Ejercicios Concluidos al 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012, y por el Periodo Intermedio al 30 de junio de 2015.

A handwritten signature or mark, possibly a stylized letter 'L' or a similar symbol, located in the bottom right corner of the page.