

Anheuser-Busch InBev SA

Rapport du commissaire sur la proposition de fusion par absorption de Anheuser-Busch InBev SA par Newbelco SA

22 août 2016

Table des matières

1. INTRODUCTION	3
2. IDENTIFICATION DES SOCIÉTÉS CONCERNÉES	4
2.1. NEWBELCO SA (SOCIÉTÉ ABSORBANTE)	4
2.2. ANHEUSER-BUSCH INBEV SA (SOCIÉTÉ ABSORBÉE)	5
2.3. DESCRIPTION DES ACTIFS NETS DE LA SOCIÉTÉ ABSORBANTE ET DE LA SOCIÉTÉ ABSORBÉE	6
3. IDENTIFICATION DE L'OPÉRATION	7
4. DESCRIPTION DES MÉTHODES D'ÉVALUATION	11
4.1. AB INBEV PRÉ-FUSION	11
4.1.1. Analyse des flux de trésorerie actualisés	12
4.1.2. Analyse de sociétés cotées retenues	12
4.2. NEWBELCO PRÉ-FUSION	13
4.3. NEWBELCO POST-FUSION	14
4.3.1. Analyse des flux de trésorerie actualisés	15
4.3.2. Analyse de sociétés cotées retenues	15
4.4. FOURCHETTES DE RAPPORTS D'ÉCHANGE	16
4.4.1. AB InBev Pré-Fusion versus Newbelco Post-Fusion (point de vue de l'actionnaire d'AB Inbev)	16
4.4.2. Newbelco Pré-Fusion versus Newbelco Post-Fusion (point de vue de l'actionnaire de Newbelco) ..	17
4.4.3. Rapport d'échange proposé	17
5. CONTRÔLES EFFECTUÉS	18
6. DÉTERMINATION DU RAPPORT D'ÉCHANGE	19
7. ÉVÉNEMENTS APRÈS LA DATE D'ÉVALUATION	19
8. CONCLUSION	20

Annexe 1:	Projet commun de fusion rédigé par les Conseils d'Administration d' AB InBev et Newbelco en application de l'article 693 du Code belge des Sociétés
Annexe 2:	Rapport spécial du Conseil d'Administration d'AB InBev en application de l'Article 694 du Code belge des Sociétés
Annexe 3:	Glossaire

1. Introduction

Dans ce rapport, les termes portant une majuscule ont, s'ils n'ont pas été définis, la signification indiquée dans le glossaire (Annexe 3).

En exécution de l'article 695 du Code belge des Sociétés, nous avons été chargés, en tant que commissaire, par le Conseil d'Administration de la société AB InBev SA (le « **Conseil d'Administration d'AB InBev** ») d'émettre un rapport sur le projet commun de fusion daté du 1^{er} août 2016 entre la société AB InBev, la société absorbée, et Newbelco, la société absorbante (le « **Projet de Fusion** »).

La fusion entre Newbelco et AB InBev a lieu dans le cadre de la proposition de regroupement d'entreprises entre SABMiller et AB InBev annoncée le 11 novembre 2015 par les deux parties, modifiée le 26 juillet 2016 et à réaliser via la Structure Proposée (l'« **Opération** »), qui devrait être terminée le ou vers le 10 octobre 2016. La fusion proposée est un élément de l'Opération, qui est soumise à plusieurs conditions et sera réalisée en plusieurs étapes. En conséquence, la fusion et notre rapport sur la fusion devraient être pris en considération dans le cadre de l'Opération comme expliqué plus loin dans ce rapport.

Le Projet de Fusion a été déposé le 2 août 2016 au greffe du tribunal de commerce de Bruxelles.

L'organisation administrative et comptable des sociétés impliquées dans la fusion nous ont autorisés à conclure quant à l'adéquation des informations financières utilisées comme base pour les valorisations. Nous avons également analysé les autres informations financières incluses dans le Projet de Fusion.

Ce rapport a pour objectif de fournir aux actionnaires d'AB InBev les informations relatives à l'application des méthodes d'évaluation adoptées par le Conseil d'Administration d'AB InBev pour la détermination du rapport d'échange des actions dans le cadre de la fusion et de déterminer si, dans ces circonstances, de telles méthodes sont appropriées et non arbitraires; et résultent donc en un rapport d'échange d'actions qui est pertinent et raisonnable. En conséquence, nous ne réalisons pas d'évaluation, et nous n'émettons pas d'opinion sur le caractère légitime et équitable de la transaction.

Le présent rapport a été préparé à l'usage exclusif des actionnaires de la société AB InBev SA dans le cadre du Projet de Fusion susmentionnée et ne peut dès lors être utilisé à d'autres fins.

2. Identification des sociétés concernées

2.1. Newbelco SA (société absorbante)

La société anonyme Newbelco a été constituée suivant acte reçu par Maître Peter Van Melkebeke, notaire à Bruxelles, le 3 mars 2016, publié à l'annexe au Moniteur belge du 8 mars 2016 sous le numéro 2016.03.08-0305365 et 2016.03.08-0305366.

La société a son siège Koningsstraat 97, 4^e étage, 1000 Bruxelles et est enregistrée à la Banque Carrefour des Entreprises sous le numéro 0649.641.563 RPM (Bruxelles).

En date de ce rapport, le capital social de Newbelco s'élève à 61.500 EUR, représenté par 6.150.000 actions nominatives sans valeur nominale (les « **Actions Newbelco de Constitution** »).

Sur base de l'acte de constitution, la structure de l'actionnariat est la suivante :

Actionnaire	Nombre d'actions
SABMiller International BV	6.149.999
Phidias Management NV	1
Total	6.150.000

L'objet social de Newbelco est défini dans ses statuts comme suit :

“ La société a pour objet :

- a) la production et le commerce de toutes espèces de bières, boissons et produits alimentaires ou connexes, l'ouvroison et le commerce de tous les sous-produits et accessoires de toutes provenances et sous toutes formes, de son industrie et de son commerce, ainsi que l'étude, la construction ou la réalisation, en tout ou en partie, des installations de fabrication des produits ci-dessus;
- b) l'achat, la construction, la transformation, la vente, la location et la sous-location, la location-financement, la concession et l'exploitation, sous quelque forme que ce soit, de tous biens et droits immobiliers et de tous fonds de commerce, biens et droits mobiliers se rapportant aux activités de la société;
- c) l'acquisition et la gestion de participations ou de parts d'intérêt dans des sociétés ou entreprises ayant un objet similaire ou connexe aux objets définis ci-avant ou de nature à favoriser la réalisation de ceux-ci, et dans des sociétés financières; le financement de telles sociétés ou entreprises par prêts, cautionnements ou sous toute autre forme; la participation en tant que membre du conseil d'administration ou de tout autre organe similaire, à la gestion des sociétés précitées;
- d) l'exécution de tous travaux et études de nature administrative, technique, commerciale et financière, pour compte des entreprises dans lesquelles elle aurait pris un intérêt ou pour compte de tiers.

Elle peut, dans le cadre de son objet social, effectuer toutes opérations civiles, commerciales, industrielles et financières, tant en Belgique qu'à l'étranger.

Elle peut s'intéresser par voie d'apport, de fusion, de souscription, de participation, d'intervention financière ou autrement, dans toutes entreprises, sociétés ou associations ayant un objet similaire ou connexe, ou de nature à favoriser la réalisation de son objet. »

Comme mentionné ci-dessus, la fusion proposée entre Newbelco et AB InBev a lieu dans le cadre de l'Opération proposée à mettre en œuvre par le biais de la Structure Proposée qui comprend différentes étapes juridiques dont une augmentation de capital par apport en nature et l'annulation des Actions de Constitution. Nous renvoyons à la section 3 pour une description de la situation du capital social de Newbelco avant la fusion proposée.

2.2. Anheuser-Busch InBev SA (société absorbée)

AB InBev est une société anonyme enregistrée en Belgique ayant son siège social au 1 Grand Place à 1000 Bruxelles et ses bureaux administratifs au n°1 de la Brouwerijplein à 3000 Leuven. La société est inscrite à la Banque Carrefour des Entreprises sous le numéro 0417.497.106 RPM (Bruxelles). AB InBev est une société cotée en bourse (Euronext: ABI), basée à Louvain et détentrice de certificats de dépôts américains sur la bourse de New York (NYSE: BUD).

L'objet social d'AB InBev est défini dans ses statuts comme suit :

« La société a pour objet :

- a) la production et le commerce de toutes espèces de bières, boissons et produits alimentaires connexes, l'ouvraison et le commerce de tous les sous-produits et accessoires de toutes provenances et sous toutes formes, de son industrie et de son commerce, ainsi que l'étude la construction ou la réalisation, en tout ou en partie, des installations de fabrication des produits ci-dessus ;*
- b) l'achat, la construction, la transformation, la vente, la location et la sous-location, la location-financement, la concession et l'exploitation, sous quelque forme que ce soit, de tous biens et droits immobiliers et de tous fonds de commerce, biens et droits mobiliers se rapportant aux activités de la société ;*
- c) l'acquisition et la gestion de participations ou de parts d'intérêt dans des sociétés ou entreprises ayant un objet similaire ou connexe aux objets définis ci-avant ou de nature à favoriser la réalisation de ceux-ci, et dans des sociétés financières; le financement de telles sociétés ou entreprises par prêts, cautionnements ou sous toute autre forme; la participation en tant que membre du Conseil d'Administration ou de tout autre organe similaire, à la gestion des sociétés précitées;*
- d) l'exécution de tous travaux et études de nature administrative, technique, commerciale et financière, pour compte des entreprises dans lesquelles elle aurait pris un intérêt ou pour compte de tiers.*

Elle peut, dans le cadre de son objet social, effectuer toutes opérations civiles, commerciales, industrielles et financières, tant en Belgique qu'à l'étranger.

Elle peut s'intéresser par voie d'apport, de fusion, de souscription, de participation, d'intervention financière ou autrement, dans toutes entreprises, sociétés ou associations ayant un objet similaire ou connexe, ou de nature à favoriser la réalisation de son objet.»

En date de ce rapport, le capital social d'AB InBev s'élève à 1.238.608.344,12 EUR représenté par 1.608.242.156 actions nominatives ou dématérialisées sans désignation de valeur nominale. Toutes les actions sont librement cessibles et entièrement libérées. AB InBev n'a qu'une seule catégorie d'actions.

Comme mentionné dans le Projet de Fusion, les principaux actionnaires d'AB InBev sont les suivantes:

Principaux actionnaires	Nombre d'actions
Stichting Anheuser-Busch InBev, <i>Stichting</i> de droit néerlandais	663.074.832
EPS Participations, Sàrl, de droit luxembourgeois, liée à EPS, dont elle est une filiale	130.257.459
Eugénie Patri Sébastien (EPS,) SA de droit luxembourgeois, liée à Stichting Anheuser-Busch InBev qu'elle contrôle conjointement avec BRC, Sàrl de droit luxembourgeois	99.999
Rayvax Société d'Investissements, SA de droit belge	484.794
Fonds Voorzitter Verhelst, SPRL à finalité sociale de droit belge, liée à Fonds Verhelst, SPRL à finalité sociale de droit belge qui la contrôle	6.997.665
Fonds InBev – Baillet Latour, SPRL à finalité sociale de droit belge, affilié à Stichting Fonds InBev – Baillet Latour de droit néerlandais, qui la contrôle	5.485.415
BRC, Sàrl de droit luxembourgeois, liée à Stichting Anheuser-Busch InBev qu'elle contrôle conjointement avec EPS, SA de droit luxembourgeois	37.598.236
Sébastien Holding, SA de droit belge, liée à Rayvax Société d'Investissements, dont elle est une filiale	10
MHT Benefit Holding Company, Ltd. de droit bahaméen, agissant de concert avec Marcel Herrmann Telles au sens de l'article 3, §2 de la Loi OPA	3.645.605
LTS Trading Company, LLC de droit de l'état du Delaware, agissant de concert avec Marcel Herrmann Telles, Jorge Paulo Lemann et Carlos Alberto Sicupira au sens de l'article 3, §2 de la Loi OPA	4.468

2.3. Description des actifs nets de la société absorbante et de la société absorbée

Une description des actifs et passifs d'AB InBev est disponible dans le bilan consolidé d'AB InBev au 31 décembre 2015, joint en Annexe 2 du rapport de fusion établi par le Conseil d'Administration d'AB InBev repris en Annexe 2 du présent rapport.

Etant donné qu'à l'issue de l'Augmentation de Capital, l'unique actif de Newbelco sera sa participation dans SABMiller, une description des actifs et passifs de Newbelco au moment de la Fusion Belge peut être dérivée du bilan consolidé de SABMiller au 31 mars 2016, joint en Annexe 3 du rapport de fusion établi par le Conseil d'Administration d'AB InBev et repris en Annexe 2 du présent rapport.

3. Identification de l'Opération

La fusion proposée entre Newbelco et AB InBev a lieu dans le cadre de l'Opération proposée.

L'Opération doit être mise en œuvre par le biais de la Structure Proposée qui implique 3 étapes principales, à savoir :

1. Etape 1 : Un *scheme of arrangement* en vertu de la partie 26 du UK Companies Act 2006 (le « **UK Scheme** »)
2. Etape 2 : Une offre publique d'acquisition volontaire et conditionnelle en numéraire par AB InBev sur toutes les Actions Newbelco Initiales en circulation en date d'une telle offre en vertu de la loi belge du 1^{er} avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition et l'arrêté royal belge du 27 avril 2007 sur les offres publiques d'acquisition (« **l'Offre Belge** ») ; et
3. Etape 3 : Une fusion entre AB InBev et Newbelco par une fusion par absorption d'AB InBev selon le Code belge des Sociétés, en vertu de laquelle les Actionnaires d'AB InBev deviendront des Actionnaires de Newbelco et Newbelco sera l'entité subsistante et la société faîtière du Groupe Combiné (la « **Fusion Belge** »).

Les paragraphes suivants décrivent chacune des 3 étapes en détail.

La réalisation de l'Opération est soumise à plusieurs conditions telles que l'approbation de différentes autorités dont celles de la concurrence ainsi que l'approbation des actionnaires et de la UK Court, comme détaillés dans le Projet de Fusion.

Etape 1 : le UK Scheme

Un *Scheme of arrangement* de droit Anglais est une procédure statutaire au Royaume-Uni qui permet à une société de parvenir à un accord ferme ou à une transaction avec ses actionnaires ou créanciers, en vertu de la Partie 26 du UK Companies Act 2006.

Selon les termes du UK Scheme, chaque actionnaire du UK Scheme transfèrera ses Actions du UK Scheme à Newbelco en contrepartie de quoi chaque Actionnaire du UK Scheme recevra 100 Actions Newbelco Initiales pour chacune des Action du UK Scheme qu'il détient, devenant ainsi Actionnaire de Newbelco.

Pour prendre effet, le UK Scheme requiert l'approbation lors de la UK Scheme Court Meeting, qui consiste en une (ou plusieurs) réunion(s) convoquées avec l'autorisation de la UK Court, par une majorité numérique des détenteurs d'Actions du UK Scheme (ou toute(s) classe(s) en faisant partie) ayant cette qualité au moment du Voting Record Time, qui sont représentés et votent lors de la réunion, en personne ou par procuration, et qui représentent au moins 75% de la valeur des Actions du UK Scheme pour lesquelles ils émettent un vote.

La UK Scheme Court Meeting devrait, selon les projections actuelles, se tenir le ou aux alentours du 28 septembre 2016. La mise en œuvre de l'Opération requerra également l'adoption des Résolutions de SABMiller lors de l'Assemblée Générale des Actionnaires de SABMiller, qui devrait se tenir immédiatement après la UK Scheme Court Meeting.

Une fois que la UK Scheme Court Meeting et l'Assemblée Générale des Actionnaires de SABMiller auront eu lieu, le UK Scheme devra être sanctionné par la UK Court. La UK Scheme Court Sanction Hearing devrait avoir lieu le ou aux alentours du 4 octobre 2016.

Le UK Scheme ne prendra effet que lorsqu'une copie du UK Scheme Court Order aura été déposée au Registre des Sociétés du Royaume-Uni. A la prise d'effet du UK Scheme, celui-ci aura force obligatoire pour l'ensemble des Actionnaires du UK Scheme, indépendamment du fait qu'ils aient assisté ou voté lors de la UK Scheme Court Meeting.

Une fois que le UK Scheme sera devenu effectif, les Actions du UK Scheme seront légalement transférées par les Actionnaires du UK Scheme à Newbelco comme participation à l'augmentation de capital de Newbelco par apport en nature de toutes les Actions du UK Scheme (l'« **Augmentation de Capital** »), après quoi les opérations 2 et 3 pourront suivre. L'Augmentation de Capital devrait, en l'état actuel des prévisions, se réaliser le ou aux alentours du 6 octobre 2016.

Annulation des Actions de Constitution de Newbelco

Selon les termes du UK Scheme, l'approbation de l'annulation de toutes les Actions de Constitution par les actionnaires de Newbelco constitue une condition à l'entrée en vigueur du UK Scheme. Il est prévu que l'assemblée générale des actionnaires de Newbelco approuve cette annulation en même temps que leur décision d'approuver l'apport en nature. Cette annulation prendra effet simultanément à la réalisation de l'Augmentation du Capital.

Suite à l'Augmentation de Capital et à l'annulation des Actions de Constitution, les Actionnaires du UK Scheme seront les seuls actionnaires de Newbelco et posséderont toutes les actions en circulation de Newbelco. Le registre des actionnaires de Newbelco sera le reflet du registre des membres de SABMiller dans sa forme juste avant la date de référence du UK Scheme, la seule différence étant que, pour chaque Action de SABMiller détenue auparavant, chaque Actionnaire du UK Scheme sera à la place propriétaire de 100 Actions Newbelco Initiales.

Election pour la Contrepartie en Numéraire ou l'Alternative Partielle en Actions

Selon les termes du UK Scheme, chaque Actionnaire du UK Scheme aura (sous réserve de quelques exceptions imposées aux Actionnaires Etrangers Restreints) la possibilité de choisir, en complétant un formulaire d'élection papier ou par élection électronique, pour:

- la Contrepartie en Numéraire, c'est-à-dire, un montant en numéraire de 45,00 GBP par Action du UK Scheme qu'il détient ; ou
- l'Alternative Partielle en Actions, c'est-à-dire, un montant en numéraire de 4,6588 GBP ainsi que 0,483969 Action Restreinte de Newbelco pour chaque Action du UK Scheme détenue.

Les Actionnaires du UK Scheme (autres que les Actionnaires Désignés) ne pourront opter pour la Contrepartie en Numéraire ou l'Alternative Partielle en Actions que pour la totalité de leur participation en Actions du UK Scheme et non pour une partie uniquement. Les Actionnaires Désignés qui détiennent des Actions du UK Scheme pour le compte de plus d'un Actionnaire Sous-jacent peuvent, en ce qui concerne la totalité de leurs Actions du UK Scheme, effectuer une élection combinant la Contrepartie en Numéraire et l'Alternative Partielle en Actions moyennant certaines conditions.

Les Actionnaires du UK Scheme qui n'optent pas valablement pour l'Alternative Partielle en Actions, n'effectuent pas une Election valide ou n'effectuent aucune Election, seront présumés avoir opté pour la Contrepartie en Numéraire pour la totalité des Actions du UK Scheme qu'ils détiennent, à moins que celle-ci ne soit incompatible avec tout engagement contractuel auprès d'AB InBev à opter pour l'Alternative Partielle en Actions (sauf décision contraire d'AB InBev).

L'Alternative Partielle en Actions est limitée à un maximum de 326.000.000 Actions Restreintes de Newbelco et à 3.138.153.064 GBP en numéraire, et sera disponible en ce qui concerne environ 40,67% du capital ordinaire émis de SABMiller au 31 juillet 2016. Dans la mesure où les Elections en faveur de l'Alternative Partielle en Actions ne peuvent pas être satisfaites intégralement, elles seront réduites proportionnellement à leurs tailles respectives (ou aussi près que possible de celle-ci, selon ce qu'AB InBev, à sa discrétion absolue, juge faisable) et les Actionnaires du UK Scheme qui ont effectué lesdites Elections seront présumés avoir opté pour la Contrepartie en Numéraire en ce qui concerne le solde des Actions du UK Scheme qu'ils détiennent.

AB InBev a obtenu des engagements irrévocables d'Altria et de BEVCO, les principaux actionnaires de SABMiller, d'opter pour l'Alternative Partielle en Actions pour la totalité de leur participation de respectivement 430.000.000 et 225.000.000 Actions SABMiller, représentant au total environ 39,54% du capital social entièrement dilué de SABMiller au 31 juillet 2016. Si les Elections pour l'Alternative Partielle en Actions sont réduites comme décrit ci-

dessus, les Elections effectuées par ou pour le compte d'Altria et de BEVCO seront réduites de la même manière que pour tout autre Actionnaire du UK Scheme.

Etape 2: l'Offre Belge

Après la réalisation du UK Scheme (incluant l'augmentation de capital par apport en nature de Newbelco), AB InBev mettra en œuvre l'Offre Belge, une offre volontaire d'acquisition en numéraire à formuler sur l'ensemble des Actions Newbelco Initiales en vertu de la Loi Belge du 1er Avril 2007 sur les OPA et de l'Arrêté Royal Belge du 27 avril 2007 sur les OPA. Il est actuellement prévu que l'Offre Belge soit faite le jour suivant la date à laquelle l'Augmentation de Capital aura lieu (à savoir le ou aux alentours du 6 octobre 2016) ou le plus rapidement possible après cette date.

L'Offre Belge sera en principe ouverte pour un jour seulement. Les Actionnaires du UK Scheme auront toutefois eu l'opportunité d'effectuer une Election pour la Contrepartie en Numéraire ou l'Alternative Partielle en Actions (et de retirer ou modifier cette Election) et de donner des instructions à l'Agent UK pendant le processus du UK Scheme à cet égard (à partir du moment où le UK Scheme Document leur est distribué ou mis à leur disposition).

Les Elections en faveur de la Contrepartie en Numéraire ou de l'Alternative Partielle en Actions pourront se poursuivre (et être retirées ou modifiées) après la prise d'effet du UK Scheme et l'Augmentation de Capital jusqu'à la fin de la Période d'Acceptation.

L'acceptation par les Actionnaires du UK Scheme en ce qui concerne l'Offre Belge sera effectuée par l'Agent UK agissant pour le compte desdits Actionnaires du UK Scheme sur la base des Elections (ou Elections présumées) effectuées par ces Actionnaires du UK Scheme.

Après la clôture de l'Offre Belge, et la réalisation de la Reclassification et Consolidation, et dans l'attente de la réalisation de la Fusion Belge, les actionnaires de Newbelco seront AB InBev et les détenteurs des Actions Restreintes de Newbelco (à savoir les Actionnaires du UK Scheme qui ont valablement opté (ou sont présumés avoir opté) pour l'Alternative Partielle en Actions). A titre d'illustration, dès lors que seul Altria and BEVCO opterait pour l'Alternative Partielle en Actions et tous les autres actionnaires du UK Scheme pour la Contrepartie en Numéraire, AB InBev détiendrait approximativement 64,55% de toutes les actions Newbelco. Si suffisamment d'Actionnaires du UK Scheme opte pour l'Alternative Partielle en Actions de sorte que le maximum de 326.000.000 Actions Restreintes de Newbelco soit détenu par les Actionnaires du UK Scheme, AB InBev détiendrait approximativement 63,54% de toutes les actions Newbelco.

Etape 3: la Fusion Belge

Après la clôture de l'Offre Belge, AB InBev fusionnera avec Newbelco au travers une fusion par absorption selon le Code belge des Sociétés, en vertu de laquelle les Actionnaires d'AB InBev deviendront des Actionnaires de Newbelco et Newbelco sera l'entité subsistante et la société faîtière du Groupe Combiné. Les modalités de la Fusion Belge sont décrites plus en détails dans le Projet de Fusion tel que requis par l'Article 693 du Code belge des Sociétés et incluses en Annexe 1 de ce rapport.

En application de l'Article 694 du Code belge des Sociétés, un rapport spécial a été préparé par le Conseil d'administration d'AB InBev en date du 22 août 2016, qui sera présenté à l'assemblée générale extraordinaire qui procédera à la fusion entre Newbelco et AB InBev. Ce rapport spécial est inclus en Annexe 2 de ce rapport.

Le Projet de Fusion propose de rémunérer les actionnaires d'AB InBev avec de nouvelles actions Newbelco au moment de l'Effective Time. Le Projet de Fusion des conseils d'administration d'AB InBev et Newbelco spécifie ce qui suit :

- *« Newbelco se substituera automatiquement à AB InBev dans tous ses droits et obligations et l'ensemble de l'actif et du passif d'AB InBev sera transféré à Newbelco sous la forme d'une succession à titre universel ; ce transfert concernera l'ensemble des biens et droits détenus par AB InBev, y compris tous droits immobiliers et droits de propriété intellectuelle, dont la cession sera opposable aux tiers suivant l'accomplissement des formalités requises pour la transmission de ces droits;*
- *les Actionnaires d'AB InBev deviendront actionnaires de Newbelco;*
- *les ADS AB InBev, qui représentent chacun une action AB InBev, représenteront une Action Ordinaire Nouvelle, et deviendront ainsi des ADS Newbelco;*
- *AB InBev cessera d'exister suite à sa dissolution sans liquidation. »*

L'assemblée générale extraordinaire appelée à décider de la Fusion Belge est prévue le 28 septembre 2016. L'acte notarié relatif à la Fusion Belge sera exécuté devant Tim Carnewal, notaire à Bruxelles ou un autre notaire du bureau Berquin et est prévu le ou aux alentours du 10 octobre 2016.

4. Description des méthodes d'évaluation

Comme mentionné en section 3, AB InBev détiendra, après la finalisation de l'offre belge, approximativement 64,55% des actions Newbelco avant la Fusion Belge (« **AB InBev Pré-Fusion** »). Après la finalisation du UK Scheme, Newbelco aura acquis toutes les actions de SABMiller.

Afin de déterminer le rapport d'échange de l'offre belge, le Conseil d'Administration d'AB InBev a considéré les conséquences de la Fusion Belge pour les actionnaires d'AB InBev et de Newbelco. Le Conseil d'Administration d'AB InBev a considéré plusieurs méthodes de valorisation généralement reconnues pour AB InBev Pré-Fusion and Newbelco Pré- and Post-Fusion, incluant (i) l'analyse des flux de trésorerie futurs sur base de projections attendues pour AB InBev, y compris Ambev SA (détenue à 62% par AB InBev), SABMiller et Newbelco et (ii) l'analyse de sociétés cotées retenues. Celles-ci sont détaillées ci-dessous.

L'analyse suppose que 316.999.695 Actions Restreintes de Newbelco seront choisies par les Actionnaires de SABMiller puisque Altria et BEVCO ont chacun pris l'engagement irrévocable d'opter pour l'Alternative Partielle en Actions pour la totalité de leur participation de respectivement 430.000.000 et 225.000.000 Actions SABMiller.

Comme décrit dans la section 3 et dans le Projet de Fusion, l'Opération est soumise à plusieurs conditions. Il convient de noter que les méthodes d'évaluation appliquées et expliquées ci-dessous ne sont pertinentes que dans la mesure où les conditions résumées en section 3 sont rencontrées à la date de la Fusion.

4.1. AB InBev Pré-Fusion

L'évaluation d'AB InBev Pré-Fusion reflète la valeur en capital d'AB InBev après la réalisation de l'Offre Belge. La valeur d'entreprise d'AB InBev Pré-Fusion est définie comme la somme des valeurs d'entreprise d'AB InBev (pré-Opération) et de SABMiller Retained.

La valeur des fonds propres d'AB InBev Pré-Fusion est obtenue en (i) additionnant la valeur des produits de cession net des paiements d'impôts estimés ainsi que la valeur des partenariats et joint-ventures d'AB InBev et (ii) en déduisant de la valeur combinée d'AB InBev et SABMiller Retained les éléments suivants :

- dette nette autonome d'AB InBev au 30 juin 2016 ;
- pensions autonomes d'AB InBev au 30 juin 2016 ;
- nouvelle dette d'acquisition d'AB InBev ;
- les intérêts ne donnant pas le contrôle d'Ambev SA non détenus par AB InBev ;
- les intérêts ne donnant pas le contrôle dans les entreprises contrôlées par SABMiller Retained qui ne sont pas détenus (directement ou indirectement) par SABMiller;
- dette nette autonome non versée de SABMiller au 31 mars 2016 ajusté pour le paiement du dividende d'août 2016;
- pensions autonomes de SABMiller au 31 mars 2016; et
- l'intérêt ne donnant pas le contrôle de SABMiller Retained non détenue par AB InBev après la réalisation de l'Offre Belge.

Le Conseil d'Administration d'AB InBev note que la valeur d'entreprise et les multiples de SABMiller Retained sont présentés comme étant des "multiples de groupe", ce qui signifie qu'ils incluent la valeur des partenariats et joint-ventures. En revanche, la valeur d'entreprise et les multiples d'AB InBev sont présentés en tant que "multiples contrôlés", ce qui signifie qu'ils excluent la valeur des partenariats et joint-ventures étant donné le nombre non-significatif d'investissements dans ces partenariats et joint-ventures.

4.1.1. ANALYSE DES FLUX DE TRÉSORERIE ACTUALISÉS

L'analyse des flux de trésorerie actualisés vise à déterminer la valeur d'entreprise d'une société en escomptant les flux de trésorerie futurs de cette société. De la valeur d'entreprise, la dette financière nette et les postes similaires à la dette sont déduits et les postes similaires à des fonds propres y sont ajoutés afin d'obtenir la valeur des fonds propres. Ce paramètre d'évaluation est fortement influencé par (i) des projections sur la performance des sociétés, (ii) le WACC utilisé pour décompter les flux de trésorerie futurs et les valeurs finales, et (iii) le taux de croissance perpétuel utilisé pour calculer la valeur finale.

L'analyse des flux de trésorerie actualisés d'AB InBev, SABMiller Retained et Ambev SA a été effectuée par le Conseil d'Administration d'AB InBev au moyen d'informations publiques et des plans financiers internes. Les prévisions relatives à AB InBev, Ambev SA et SABMiller sont basées sur des modèles et plans financiers internes développés par AB InBev tels qu'approuvés par le Conseil d'Administration d'AB InBev.

L'analyse des flux de trésorerie a été réalisée en date du 17 août 2016.

En effectuant l'analyse des flux de trésorerie actualisés, le Conseil d'Administration d'AB InBev a appliqué une fourchette de taux d'actualisation de 7,19% - 7,69%, 8,73% - 9,23% et 9,49% - 9,99% pour respectivement AB InBev, Ambev SA et SABMiller Retained pour (i) les flux de trésorerie disponibles après impôts et hors endettement qui devraient être générés durant les années civiles 2016 à 2024 et (ii) les valeurs finales estimées en utilisant une série de taux de croissance perpétuels de 1,75% - 2,25%, 2,75% - 3,25% et 3,00% - 3,50% pour AB InBev, Ambev SA et SABMiller Retained, respectivement.

Cette analyse des flux de trésorerie actualisés a donné lieu à une fourchette de valeur de fonds propres implicite d'AB InBev Pré-Fusion d'environ 87,46 EUR – 113,97 EUR par Action d'AB InBev Pré-Fusion.

4.1.2. ANALYSE DE SOCIÉTÉS COTÉES RETENUES

L'analyse de sociétés cotées retenues vise à déterminer la valeur relative d'une société sur base de la valeur de marché de ses pairs cotés en bourse.

Cette méthode applique le multiple moyen valeur d'entreprise/EBITDA du groupe de sociétés équivalentes retenues aux EBITDA 2016E d'AB InBev et SABMiller Retained :

- Multiple valeur d'entreprise/EBITDA: calculé en divisant (i) la valeur d'entreprise par (ii) l'EBITDA;
- Application de ce multiple aux EBITDA 2016E précédemment estimés d'AB InBev et SABMiller Retained.

L'analyse des sociétés cotées retenues est axée sur des multiples valeur d'entreprise/EBITDA. La référence à des multiples de vente n'a pas été prise en compte pour la présente évaluation car ils ne tiennent pas compte des différences dans les niveaux de rentabilité des sociétés. Des multiples basés sur le résultat d'exploitation ont également été omis en raison des divergences dans les règles d'amortissement.

Le Conseil d'Administration d'AB InBev a examiné et comparé certaines informations financières et des outils d'évaluation communément utilisés pour AB InBev et SABMiller Retained avec des informations financières et des outils d'évaluation correspondantes pour les sociétés suivantes actives dans l'industrie mondiale des produits de consommation :

- Coca-Cola Co.;

- Colgate-Palmolive Co;
- Diageo Plc.;
- Heineken N.V.;
- Kraft Heinz Co.;
- L'Oréal SA;
- Mondelez International, Inc.;
- Nestlé S.A.;
- PepsiCo, Inc.;
- Procter & Gamble Co.;
- Reckitt Benckiser Group Plc.; et
- Unilever Plc.

Bien qu'aucune des sociétés retenues ne soit directement comparable à AB InBev et SABMiller Retained, les sociétés incluses ont été retenues car il s'agit de sociétés cotées ayant des caractéristiques financières et opérationnelles qui, pour les besoins de l'analyse, peuvent être considérées comme étant similaires à celles d'AB InBev et SABMiller Retained. En conséquence, l'analyse de ces sociétés cotées n'a pas été effectuée de manière purement mathématique. Celle-ci a plutôt impliqué des considérations complexes et des jugements qualitatifs concernant les différences dans les caractéristiques financières et opérationnelles des sociétés retenues ainsi que d'autres facteurs de nature à affecter la valeur boursière de ces sociétés.

La valeur de l'intérêt ne donnant pas le contrôle d'Ambev SA qui n'est pas détenu par AB InBev et de l'intérêt ne donnant pas le contrôle des activités contrôlées de SABMiller Retained qui ne sont pas détenues (directement ou indirectement) par SABMiller se base également sur la méthodologie de l'analyse par sélection de sociétés cotées.

Sur la base de multiples valeur d'entreprise/EBITDA des sociétés retenues, des fourchettes de valeur implicite estimée par Action d'AB InBev Pré-Fusion ont été calculées en appliquant des multiples pertinents de valeur d'entreprise aux EBITA 2016E d'AB InBev, Ambev SA et SABMiller Retained.

Cela a donné lieu à des fourchettes de valeur implicite d'environ 69,47 EUR - 88,68 EUR par action AB InBev Pré-Fusion.

4.2. Newbelco Pré-Fusion

L'évaluation de Newbelco Pré-Fusion est basée sur l'évaluation des Actions du UK Scheme dans la contribution en nature qui se produira juste avant la Fusion Belge, considérant que les Actions du UK Scheme représentent l'ensemble de l'actif net de Newbelco à ce moment-là. La valeur à laquelle les Actions du UK Scheme seront apportées a été déterminée par le Conseil d'Administration d'AB InBev à 87 milliards EUR obtenu en convertissant 75,4 milliards GBP en EUR au Taux de Référence GBP-EUR. Pour les besoins de cette évaluation, le Conseil d'Administration d'AB InBev a considéré un taux au comptant de 0,8664 en date du 17 août 2016 résultant en une évaluation de 87 milliards EUR.

La valeur de 75,4 milliards GBP est supportée par l'exercice d'évaluation effectué pour les besoins de l'apport en nature des Actions du UK Scheme. Comme indiqué plus en détail dans le rapport du Conseil d'Administration de

Newbelco sur l'apport en nature, la valeur d'apport a été déterminée sur la base d'une valeur mixte de la Considération en Numéraire et de l'Alternative Partielle en Actions.

La Considération en Numéraire de 45 GBP a été évaluée sur la base du prix de l'Offre Belge de 0,45 GBP par action Newbelco. La valeur de l'Alternative Partielle en Actions est le résultat d'une combinaison de l'analyse des flux de trésorerie actualisés et d'une analyse des sociétés cotées retenues conduisant à une valeur calculée dans une fourchette de 41,25 GBP - 51,41 GBP par Action Newbelco Initiale. La valeur mixte de la Considération en Numéraire et de l'Alternative Partielle en Actions, pondérée par le nombre d'actions SABMiller qui sera satisfait avec la Considération en Numéraire et l'Alternative Partielle en Actions, sur la base des hypothèses visées dans l'introduction de la section 4, est dénommé "Blended Offer Price". La fourchette de Blended Offer Price en résultant est comprise entre 43,52 GBP et 47,53 GBP et a conduit le Conseil d'Administration d'AB InBev à déterminer la valeur de l'apport en nature à 75,4 milliards GBP.

Le Conseil d'Administration d'AB InBev a calculé une valeur implicite par Action de Newbelco Pré-Fusion de 97,32 EUR en divisant la valeur de la contribution par le nombre d'Actions Initiales Newbelco qui existeront après consolidation et avant la fusion de 894.226.462. Ceci est calculé en multipliant le nombre d'actions entièrement diluées en circulation de SABMiller de 1.656.404.007 par 100 et en divisant le résultat par le Facteur de Consolidation.

4.3. Newbelco Post-Fusion

L'évaluation de Newbelco Post-Fusion reflète la valeur des capitaux propres pro forma de Newbelco après réalisation de la Fusion Belge.

La valeur des fonds propres de Newbelco Post-Fusion est obtenue en prenant (i) la valeur des produits de cession net des paiements d'impôts estimés ainsi que la valeur des partenariats et joint-ventures d'AB Inbev, et (ii) en déduisant de la valeur d'entreprise de Newbelco Post-Fusion les éléments suivants :

- dette nette autonome d'AB InBev au 30 juin 2016 ;
- pensions autonomes d'AB InBev au 30 juin 2016 ;
- nouvelle dette d'acquisition d'AB InBev ;
- les intérêts ne donnant pas le contrôle d'Ambev SA non détenus par AB InBev ;
- les intérêts ne donnant pas le contrôle dans les entreprises contrôlées par SABMiller Retained qui ne sont pas détenus (directement ou indirectement) par SABMiller;
- dette nette autonome non versée de SABMiller au 31 mars 2016 ajusté pour le paiement du dividende d'août 2016; et
- pensions autonomes de SABMiller au 31 mars 2016.

4.3.1. ANALYSE DES FLUX DE TRÉSORERIE ACTUALISÉS

L'analyse des flux de trésorerie actualisés de Newbelco Post-Fusion, Ambev SA et SABMiller Retained SA a été effectuée au moyen d'informations publiques et de plans financiers internes. Les prévisions de Newbelco Post-Fusion, Ambev SA et SABMiller Retained sont basées sur les modèles et les plans financiers internes développés par AB InBev.

En effectuant l'analyse des flux de trésorerie actualisés, le Conseil d'Administration d'AB InBev a appliqué une fourchette de taux d'actualisation de 7,36% - 7,86%, 8,73% - 9,23% et 9,49% - 9,99% pour Newbelco, Ambev et SABMiller Retained, respectivement aux (i) flux de trésorerie disponibles après impôts et hors endettement qui devraient être générés durant les années civiles 2016 à 2024 et aux (ii) valeurs finales estimées en utilisant une série de taux de croissance perpétuels de 2,25% - 2,75%, 2,75% - 3,25% et 3,00% - 3,50% pour respectivement Newbelco, Ambev et SABMiller Retained. Les fourchettes de taux d'actualisation et de taux de croissance perpétuels appliqués à Newbelco reflètent la portée géographique prévue des activités de Newbelco après Opération.

Cette analyse a donné lieu à une fourchette de valeur implicite de Newbelco Post-Fusion d'environ 100,74 EUR - 130,88 EUR par Action de Newbelco Post-Fusion.

4.3.2. ANALYSE DE SOCIÉTÉS COTÉES RETENUES

Le Conseil d'Administration d'AB InBev a examiné et comparé certaines informations financières et des outils d'évaluation communément utilisés pour Newbelco Post-Fusion avec des informations financières et des outils d'évaluation correspondantes pour des sociétés ayant des opérations internationales dans l'industrie des produits de consommation décrite. Les sociétés utilisées à cette fin et les motifs pour lesquels elles ont été retenues sont les mêmes que ceux mentionnés à la section 4.1.2.

Sur cette base, le Conseil d'Administration d'AB InBev a calculé des fourchettes de valeur implicite estimée par Actions de Newbelco Post-Fusion en appliquant des multiples pertinents de Valeur d'Entreprise à l'EBITDA 2016 estimés de Newbelco Post-Fusion, Ambev SA et SABMiller Retained.

Il en a résulté une fourchette de valeur implicite d'environ 73,80 EUR – 92,08 EUR par Action de Newbelco Post-Fusion.

4.4. Fourchettes de rapports d'échange

Sur la base des méthodes d'évaluation décrites ci-dessus, le Conseil d'Administration d'AB InBev a obtenu les fourchettes suivantes de rapports d'échange.

4.4.1. AB INBEV PRÉ-FUSION VERSUS NEWBELCO POST-FUSION (POINT DE VUE DE L'ACTIONNAIRE D'AB INBEV)

Analyse des flux de trésorerie actualisés

- La tranche inférieure de la fourchette de rapports d'échange de 0,67x a été obtenue en divisant la valeur la plus basse par Action d'AB InBev Pré-Fusion implicite dans l'analyse des flux de trésorerie actualisés de 87,46 EUR par la valeur la plus élevée par Action de Newbelco Post-Fusion implicite dans l'analyse des flux de trésorerie actualisés de 130,88 EUR; et
- la tranche supérieure de la fourchette de rapports d'échange de 1,13x a été obtenue en divisant la valeur la plus élevée par Action d'AB InBev Pré-Fusion implicite dans l'analyse des flux de trésorerie actualisés de 113,97 EUR par la valeur la plus basse par Action de Newbelco Post-Fusion implicite dans l'analyse des flux de trésorerie actualisés de 100,74 EUR.

Analyse de sociétés cotées retenues

- La tranche inférieure de la fourchette de rapports d'échange de 0,75x a été obtenue en divisant la valeur la plus basse par Action d'AB InBev Pré-Fusion implicite dans l'analyse des sociétés cotées retenues de 69,47 EUR par la valeur la plus élevée par Action de Newbelco Post-Fusion implicite dans l'analyse des sociétés cotées retenues de 92,08 EUR; et
- la tranche supérieure de la fourchette de rapports d'échange de 1,20x a été obtenue en divisant la valeur la plus élevée par Action d'AB InBev Pré-Fusion implicite dans l'analyse des sociétés cotées retenues de 88,68 EUR par la valeur la plus basse par Action de Newbelco Post-Fusion implicite dans l'analyse des sociétés cotées retenues de 73,80 EUR.

Pondération des différentes méthodes d'évaluation

Les rapports d'échange mixtes ont été obtenus en appliquant une pondération égale aux rapports d'échange obtenus dans les méthodologies considérées décrites ci-dessus dans le but d'arriver à une évaluation des sociétés impliquées dans la transaction et de déterminer le rapport d'échange.

Ceci a résulté en une fourchette de rapport d'échange entre 0,71x et 1,17x en considérant la valeur d'AB InBev Pré-fusion versus Newbelco Post-Fusion.

4.4.2. NEWBELCO PRÉ-FUSION VERSUS NEWBELCO POST-FUSION (POINT DE VUE DE L'ACTIONNAIRE DE NEWBELCO)

Analyse des flux de trésorerie actualisés

- La tranche inférieure de la fourchette de rapports d'échange de 0,74x a été obtenue en divisant la valeur de l'Action de Newbelco Pré-Fusion 97,32 EUR par la valeur la plus élevée par Action de Newbelco Post-Fusion implicite dans l'analyse des flux de trésorerie actualisés de 130,88 EUR ; et
- la tranche supérieure de la fourchette de rapports d'échange de 0,97x a été obtenue en divisant la valeur de l'Action de Newbelco Pré-Fusion 97,32 EUR par la valeur la plus basse par Action de Newbelco Post-Fusion implicite dans l'analyse des flux de trésorerie actualisés de 100,74 EUR;

Analyse de sociétés cotées retenues

- La tranche inférieure de la fourchette de rapports d'échange de 1,06x a été obtenue en divisant la valeur de l'Action de Newbelco Pré-Fusion 97,32 EUR par la valeur la plus élevée par Action de Newbelco Post-Fusion implicite dans l'analyse des sociétés cotées retenues de 92,08 EUR; et
- la tranche supérieure de la fourchette de rapports d'échange de 1,32x a été obtenue en divisant la valeur de l'Action de Newbelco Pré-Fusion 97,32 EUR par la valeur la plus basse par Action de Newbelco Post-Fusion implicite dans l'analyse des sociétés cotées retenues de 73,80 EUR.

Pondération des différentes méthodes d'évaluation

Des rapports d'échange mixtes ont été obtenus en appliquant une pondération égale aux rapports d'échange obtenus dans les méthodologies considérées décrites ci-dessus dans le but d'arriver à une évaluation des sociétés impliquées dans la transaction et de déterminer le rapport d'échange.

Ceci a résulté en une fourchette de rapport d'échange entre 0,90x et 1,14x en considérant la valeur de Newbelco Pré-Fusion versus Newbelco Post-Fusion.

4.4.3. RAPPORT D'ÉCHANGE PROPOSÉ

Sur la base des fourchettes de rapports d'échange obtenues, les Conseils d'Administration d'AB InBev et Newbelco considèrent que le rapport d'échange d'une Action Ordinaire de Newbelco pour une Action d'AB InBev est raisonnable. Cela signifie que Newbelco va émettre 1.608.242.156 Actions Ordinaires dans le cadre de la Fusion Belge, soit le nombre d'Actions AB InBev avant la Fusion.

Comme décrit dans la section 3 et dans le Projet de Fusion, l'Opération est soumise à plusieurs conditions. Il convient de noter que les méthodes d'évaluation appliquées et expliquées ci-dessus ne sont pertinentes que dans la mesure où les conditions résumées en section 3 sont rencontrées à la date de la Fusion.

En conséquence de la Fusion Belge, (i) le capital de Newbelco va augmenter d'un montant de 1.238.608.344,12 EUR et (ii) un montant de 13.186.369.502,01 EUR va être reconnu comme primes d'émission, soit le montant du capital et de primes d'émission d'AB InBev avant la Fusion Belge.

5. Contrôles effectués

Nos contrôles ont été effectués conformément aux normes applicables en Belgique telles que publiées par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises.

Dans le cadre de cette mission, nous nous sommes appuyés sur les rapports émis par les Conseils d'Administration d'AB InBev et de Newbelco, préparés conformément aux articles 693 et 694 du Code des Sociétés Belge en date du 22 août 2016. Nous nous sommes également basés sur les travaux d'audit en cours sur les comptes annuels de Newbelco au 31 décembre 2016. De plus, nous nous sommes basés sur notre travail d'audit en cours sur les comptes annuels d'AB InBev au 31 décembre 2016, ainsi que sur nos procédures de revue limitée sur les informations intérimaires du Groupe AB InBev (consolidées) pour les trimestres clôturés au 31 mars 2016 et au 30 juin 2016.

Une attention particulière a été portée au caractère acceptable des méthodes de valorisation utilisées par le Conseil d'Administration d'AB InBev, en tenant compte du contexte de l'Opération, de la structure de l'actionnariat et de l'activité des sociétés afin de conclure si ces méthodes sont appropriées et non arbitraires. Dans l'évaluation des méthodes de valorisation utilisées par le Conseil d'Administration d'AB InBev, nous avons impliqué des experts en valorisation. Dans la mise en œuvre de nos procédures, nous n'avons pas effectué de valorisation de l'une des sociétés incluses dans l'Opération.

Comme c'est généralement le cas dans des transactions similaires, aucune des méthodes de valorisation retenue n'est basée sur des comptes annuels historiques. Par conséquent, aucune procédure spécifique n'a été requise en relation avec les données financières historiques des deux entités.

Dans les circonstances données, nous sommes d'avis que les méthodes qui ont été appliquées pour valoriser les sociétés et déterminer le rapport d'échange sont justifiées par les principes d'économie d'entreprise, sont appropriées en l'espèce et ont été correctement appliquées.

6. Détermination du rapport d'échange

Comme spécifié dans le Projet de Fusion, la fusion des deux sociétés aura lieu via l'émission de nouvelles actions ordinaires de Newbelco. Ces nouvelles actions ont pour but de rémunérer les actions de la société acquises AB InBev détenues par les actuels Actionnaires d'AB Inbev.

Dans le cadre de la Fusion Belge, il est proposé d'émettre une nouvelle action ordinaire Newbelco en faveur des Actionnaires d'AB Inbev en échange d'une action AB Inbev, sans compensation additionnelle en numéraire.

7. Evénements après la date d'évaluation

A la date de ce rapport, il ne s'est produit depuis le 17 août 2016, date de fixation du rapport d'échange, aucun événement important qui aurait un impact significatif sur le rapport d'échange proposé.

8. Conclusion

Sur base de nos contrôles, effectués conformément aux normes de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises relatives à la fusion de sociétés, nous déclarons que :

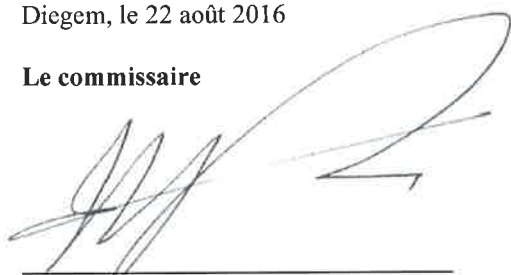
- Le rapport d'échange selon lequel une nouvelle action ordinaire Newbelco sera émise en faveur des actionnaires d'AB InBev en échange d'une action AB InBev est pertinent et raisonnable;
- Les méthodes d'évaluation retenues par les conseils d'administration d'AB InBev et Newbelco en vue de déterminer la valeur d'AB InBev et Newbelco sont appropriées et justifiées.

Nous attirons l'attention sur le fait que l'Opération, et donc la fusion par absorption envisagée, est soumise à plusieurs conditions toujours en suspens en date de ce rapport. Ces conditions incluent (i) l'approbation de la transaction par les autorités antitrust ou de la concurrence, (ii) l'entrée en vigueur du UK Scheme après l'approbation des actionnaires de SABMiller plc. et la décision de la UK Court, (iii) l'adoption de plusieurs résolutions lors de Assemblée Générale des Actionnaires d'AB InBev, de la UK Scheme Court Meeting, de l'Assemblée Générale des Actionnaires de Newbelco et de l'Assemblée Générale des Actionnaires de SABMiller. La section 3 du Projet de Fusion repris en Annexe 1 fournit plus de détails sur ces conditions. Les méthodes d'évaluation et la détermination du rapport d'échange, comme indiqué en section 4 et 6 du présent rapport, ne sont pertinentes que dans la mesure où les conditions résumées ci-dessus sont rencontrées.

Nous croyons enfin utile de rappeler que notre mission ne consiste pas à nous prononcer sur le caractère légitime et équitable de la transaction.

Diegem, le 22 août 2016

Le commissaire



DELOITTE Reviseurs d'Entreprises
SC s.f.d. SCRL
Représentée par Joël Brehmen

Annexe 1

Projet commun de fusion rédigé par les Conseils d'Administration d'AB InBev et Newbelco en application de l'article 693 du Code belge des Sociétés

[Veuillez-vous référer au document séparé]



NEWBELCO

FUSION ENTRE ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV ET NEWBELCO SA/NV

PROJET COMMUN DE FUSION ÉTABLI CONFORMÉMENT À L'ARTICLE 693 DU CODE DES SOCIÉTÉS BELGE

Le présent Projet de Fusion a été établi conjointement par le conseil d'administration d'AB InBev et le conseil d'administration de Newbelco, conformément à l'article 693 du Code des Sociétés belge, dans le cadre de la fusion par absorption envisagée d'AB InBev par Newbelco.

Les termes portant une majuscule dans ce Projet de Fusion auront la signification qui leur est donnée dans le glossaire joint en Annexe 1 de ce Projet de Fusion.

1. PRÉSENTATION DE L'OPÉRATION

1.1 Annonce et Convention de Coopération

Le 11 novembre 2015, le Conseil d'Administration d'AB InBev et le Conseil d'Administration de SABMiller ont annoncé être parvenus à un accord concernant les modalités de l'Opération dans l'Annonce 2.7.

Le même jour, AB InBev et SABMiller ont conclu la Convention de Coopération en vertu de laquelle AB InBev s'est engagée à mettre tout en œuvre pour obtenir les autorisations réglementaires et les autres autorisations nécessaires afin de satisfaire aux conditions préalables et aux conditions réglementaires de l'Opération.

Dans le cadre de la Convention de Coopération, AB InBev et SABMiller ont convenu entre autres de certains engagements de coopérer et de se fournir mutuellement et dans une mesure raisonnable des informations, une assistance et un droit d'accès concernant les dépôts, soumissions et notifications devant être effectués en ce qui concerne lesdites procédures et autorisations réglementaires. AB InBev et SABMiller ont également convenu de se fournir mutuellement certaines informations, une assistance et un droit d'accès en vue de l'élaboration de la documentation clé destinée aux actionnaires et en relation avec l'obtention de certaines autres autorisations officielles ou réglementaires requises dans le cadre de la mise en œuvre de l'Opération.

Le 26 juillet 2016, AB InBev a annoncé les conditions révisées et finales de l'Opération et le 29 juillet 2016, SABMiller a annoncé que le Conseil d'Administration de SABMiller avait l'intention de recommander à l'unanimité la Contrepartie en Numéraire et aux Actionnaires de SABMiller de voter en faveur du UK Scheme lors du UK Scheme Court Meeting et en

faveur des Résolutions de SABMiller qui seront soumises à l'Assemblée Générale des Actionnaires de SABMiller.

1.2 Conditions de l'Opération

L'Opération est soumise à plusieurs conditions préalables et conditions décrites en détail dans l'Annonce 2.7. Parmi ces conditions préalables et conditions figurent entre autres :

- l'obtention d'autorisations réglementaires par les autorités compétentes antitrust ou de droit de la concurrence de l'Union Européenne, des Etats-Unis, de Chine, d'Afrique du Sud et d'autres juridictions pertinentes; et
- l'approbation des différents aspects de l'Opération par les Actionnaires d'AB InBev, les Actionnaires de Newbelco et les Actionnaires de SABMiller.

A la date du présent Projet de Fusion, l'Opération a déjà obtenu l'approbation d'un certain nombre d'autorités antitrust et de droit de la concurrence dont la Commission européenne, la commission fédérale américaine du commerce (la *Federal Trade Commission*), le ministère du commerce de la République populaire de Chine et le tribunal de la concurrence (*Competition Tribunal*) d'Afrique du Sud et le département de supervision financière de la Banque centrale sud-africaine (*Financial Surveillance Department of the South African Reserve Bank*). Par conséquent, AB InBev a confirmé le 29 juillet 2016 que toutes les conditions préalables à l'Opération avaient été remplies. Dans les juridictions où une approbation réglementaire est toujours en suspens, AB InBev continuera à intervenir de manière proactive auprès des autorités concernées afin de répondre à leurs préoccupations en vue d'obtenir les approbations nécessaires dans les plus brefs délais.

L'Assemblée Générale des Actionnaires d'AB InBev, l'Assemblée Générale des Actionnaires de Newbelco (composée des détenteurs des Actions de Constitution) et l'Assemblée Générale des Actionnaires de SABMiller devraient se tenir le ou aux alentours du 28 septembre 2016 en vue de se prononcer sur les aspects de l'Opération qui requièrent l'approbation des actionnaires.

Veuillez consulter la section 3 de ce Projet de Fusion pour plus de détails sur les conditions de l'Opération.

2. STRUCTURE DE L'OPÉRATION

2.1 Description et présentation schématique

2.1.1 Description synthétique

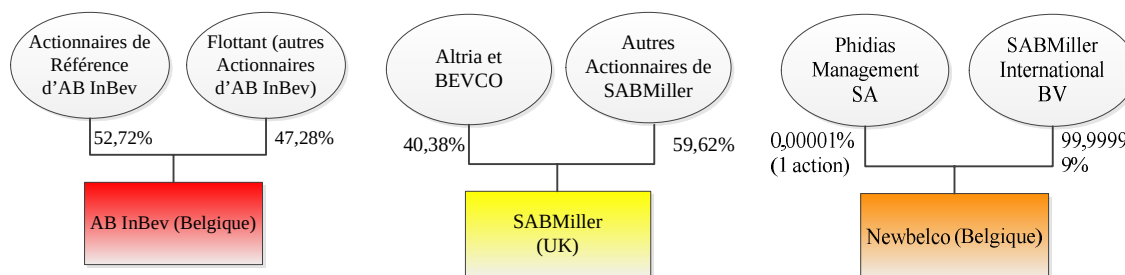
Selon les modalités de l'Opération, chaque Actionnaire du UK Scheme pourra choisir de recevoir :

- la Contrepartie en Numéraire, à savoir un montant en numéraire de 45,00 GBP au titre de chaque Action du UK Scheme qu'il détient; ou
- l'Alternative Partielle en Actions, à savoir un montant en numéraire de 4,6588 GBP ainsi que 0,483969 Action Restreinte de Newbelco au titre de chaque Action du UK Scheme qu'il détient.

2.1.2 Présentation schématique de la structure de l'Opération

2.1.2.1 Structure simplifiée actuelle

L'organigramme ci-dessous présente la structure simplifiée de l'actionnariat actuel d'AB InBev, de SABMiller et de Newbelco :

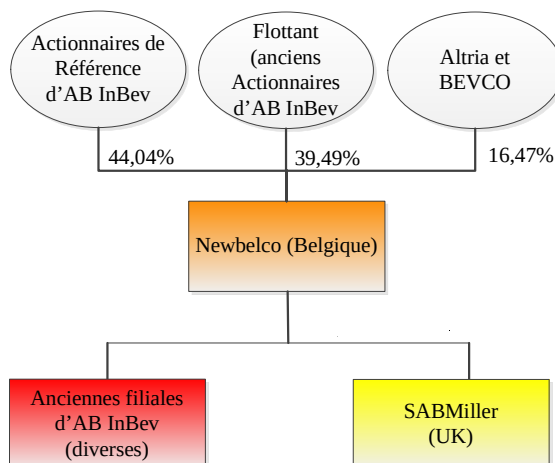


Remarques :

- Pour les besoins de l'organigramme ci-dessus, « Actionnaires de Référence d'AB InBev » comprend l'Actionnaire de Référence d'AB InBev et les entités agissant de concert avec lui, comme indiqué à la section 5.2.1.
- Pour les besoins de l'organigramme ci-dessus, « Flottant (autres Actionnaires d'AB InBev) » exclut l'Actionnaire de Référence d'AB InBev ainsi que les entités agissant de concert avec celui-ci.
- Les pourcentages indiqués dans l'organigramme ci-dessus excluent toute Action AB InBev, Action SABMiller ou Action Newbelco détenue en propre.

2.1.2.2 Structure simplifiée envisagée après la Clôture

L'organigramme ci-dessous présente la structure simplifiée de l'actionnariat de Newbelco telle qu'envisagée à la Clôture :



Remarques

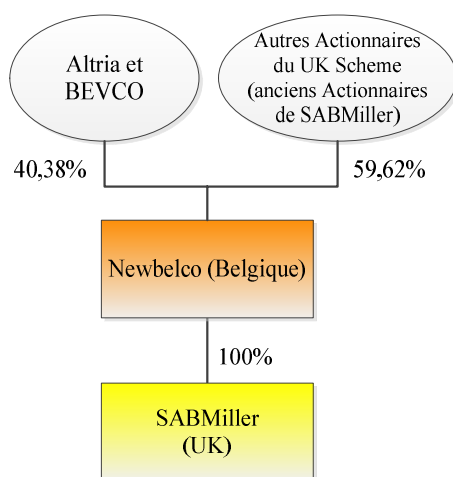
- Pour les besoins de l'organigramme ci-dessus, « Actionnaires de Référence d'AB InBev » comprend l'Actionnaire de Référence d'AB InBev et les entités agissant de concert avec lui, comme indiqué à la section 5.2.1.
- Pour les besoins de l'organigramme ci-dessus, « Flottant (anciens actionnaires d'AB InBev) » exclut l'Actionnaire de Référence d'AB InBev et les entités agissant de concert avec AB InBev.
- Les pourcentages indiqués dans l'organigramme ci-dessus (i) correspondent aux pourcentages attendus de droits de vote attachés à la Clôture aux Actions Ordinaires Nouvelles et aux Actions Restreintes de Newbelco, selon le cas, dans l'hypothèse où l'Alternative Partielle en Actions est choisie pour 655.000.000 Actions SABMiller, représentant les engagements irrévocables d'Altria et de BEVCO, et (ii) excluent toute Action Newbelco détenue en propre.

2.1.2.3 Synthèse de la structure de l'Opération en trois étapes

L'Opération sera mise en œuvre par le biais de la Structure Proposée qui implique les trois étapes principales suivantes:

Etape 1 : le UK Scheme

Dans un premier temps, l'acquisition de SABMiller par Newbelco au travers du UK Scheme, un *scheme of arrangement* de droit anglais sanctionné par les tribunaux du Royaume-Uni entre SABMiller et les Actionnaires du UK Scheme en vertu de la Partie 26 du UK Companies Act 2006, dans le cadre de laquelle chaque Actionnaire du UK Scheme recevra 100 Actions Newbelco Initiales en contrepartie de chacune de ses Actions du UK Scheme.



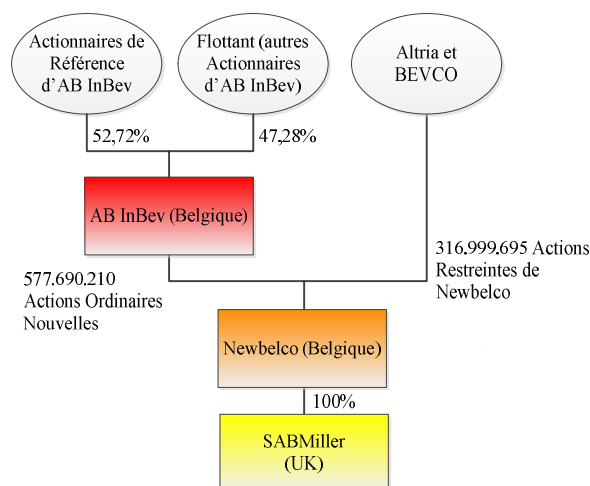
Remarques:

- Les pourcentages indiqués dans l'organigramme excluent les Actions Différées qui seront détenues en propre par SABMiller.
- Les Actions de Constitution détenues par Phidias Management SA et SABMiller International BV seront annulées avec effet simultané à la réalisation de l'Augmentation de Capital et ne figurent dès lors pas dans l'organigramme ci-dessus.

Etape 2 : l'Offre Belge

Dans un deuxième temps, l'Offre Belge, une offre d'acquisition volontaire en numéraire faite par AB InBev en vertu de la Loi OPA et de l'Arrêté Royal OPA, portant sur l'ensemble des Actions Newbelco Initiales, en vertu de laquelle :

- les Actionnaires du UK Scheme qui optent valablement (ou qui sont présumés avoir opté) pour la Contrepartie en Numéraire remettront l'ensemble de leurs Actions Newbelco Initiales dans le cadre de l'Offre Belge pour un prix de 0,45 GBP par Action Newbelco Initiale afin de recevoir la Contrepartie en Numéraire; et
- les Actionnaires du UK Scheme qui optent valablement (ou qui sont présumés avoir opté) pour l'Alternative Partielle en Actions remettront une partie de leurs Actions Newbelco Initiales dans le cadre de l'Offre Belge pour un prix de 0,45 GBP par Action Newbelco Initiale afin de recevoir l'élément en numéraire de l'Alternative Partielle en Actions et conserveront la proportion appropriée de leurs Actions Newbelco Initiales (qui deviendront des Actions Restreintes de Newbelco du fait de la Reclassification et Consolidation qui s'en suivront.

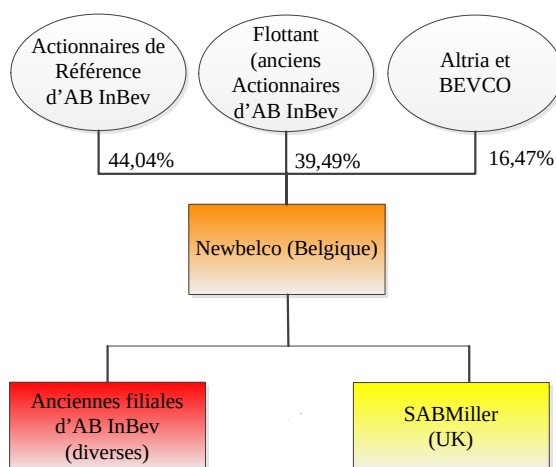


Remarques:

- Pour les besoins de l'organigramme ci-dessus, « Actionnaires de Référence d'AB InBev » comprend l'Actionnaire de Référence d'AB InBev et les entités agissant de concert avec lui, comme indiqué à la section 5.2.1.
- Pour les besoins de l'organigramme ci-dessus, « Flottant (anciens actionnaires d'AB InBev) » exclut l'Actionnaire de Référence d'AB InBev et les entités agissant de concert avec lui.
- Les pourcentages et nombres absolus d'actions indiqués dans l'organigramme ci-dessus (i) excluent toute Action AB InBev, Action SABMiller et Action Newbelco détenue en propre (ii) font référence à l'actionnariat envisagé pour les Actions Newbelco après la clôture de l'Offre Belge dans l'hypothèse où l'Alternative Partielle en Actions a été choisie pour 655.000.000 Actions SABMiller, représentant les engagements irrévocables d'Altria et de BEVCO, et (iii) prennent en compte la Reclassification et Consolidation.
- Le nombre de 577.690.210 Actions Ordinaires Nouvelles indiqué dans l'organigramme ci-dessus (i) suppose que, préalablement au ou au moment du UK Scheme Record Time, il y ait 1.657.262.457 Actions SABMiller en circulation (voir la note de bas de page 1 pour les détails concernant la méthode de calcul de ce chiffre), et (ii) est calculé en prenant 1.657.262.457 Actions SABMiller multipliées par 100 et divisées par le Facteur de Consolidation (185,233168056448) moins 316.999.695 (ce qui suppose que l'Alternative Partielle en Actions est choisie pour 655.000.000 Actions SABMiller, représentant les engagements irrévocables d'Altria et de BEVCO).

Etape 3 : la Fusion Belge

Dans un troisième temps, la Fusion Belge, à savoir la fusion d'AB InBev dans Newbelco par le biais d'une fusion par absorption d'AB InBev conformément au Code des Sociétés belge, en vertu de laquelle les Actionnaires d'AB InBev deviendront des Actionnaires de Newbelco et Newbelco sera l'entité subsistante et la société faîtière du Groupe Combiné.



Remarques:

- Pour les besoins de l'organigramme ci-dessus, « Actionnaires de Référence d'AB InBev » comprend l'Actionnaire de Référence d'AB InBev et les entités agissant de concert avec lui, comme indiqué à la section 5.2.1 ci-dessous.

- Pour les besoins de l'organigramme ci-dessus, « Flottant (anciens actionnaires de AB InBev) » exclut l'Actionnaire de Référence d'AB InBev et les entités agissant de concert avec lui.
- Les pourcentages indiqués dans l'organigramme ci-dessus (i) correspondent aux pourcentages attendus de droits de vote attachés à la Clôture aux Actions Ordinaires Nouvelles et aux Actions Restreintes de Newbelco, selon le cas, dans l'hypothèse où l'Alternative Partielle en Actions est choisie pour 655.000.000 Actions SABMiller, représentant les engagements irrévocables d'Altria et de BEVCO, et (ii) excluent toute Action Newbelco détenue en propre.

2.2 Structure de l'Opération en trois étapes

2.2.1 Etape 1 : le UK Scheme

Il est prévu que le UK Scheme Document soit distribué aux Actionnaire de SABMiller le ou aux alentours du 26 août 2016. Le UK Scheme Document comprendra notamment une convocation à une assemblée générale des Actionnaires de SABMiller aux fins d'approuver le UK Scheme.

En vertu des modalités du UK Scheme :

- chaque Actionnaire du UK Scheme transférera ses Actions du UK Scheme à Newbelco et recevra en contrepartie 100 Actions Newbelco Initiales pour chaque Action du UK Scheme qu'il détient et deviendra de ce fait Actionnaire de Newbelco;
- aucun Actionnaire du UK Scheme ne sera autorisé à transférer les Actions Newbelco Initiales, sauf en ce qui concerne les transferts effectués en vertu de l'Offre Belge, pour une période de 72 heures prenant cours à partir de l'Augmentation de Capital;
- chacun des Actionnaires du UK Scheme aura (sous réserve de certaines exceptions liées aux Actionnaires Etrangers Restreints) l'opportunité d'opter pour la Contrepartie en Numéraire ou l'Alternative Partielle en Actions en complétant un Formulaire d'Election au format papier ou en procédant à une Election Electronique équivalente;
- les Actionnaires du UK Scheme (autres que les Actionnaires Désignés) ne pourront opter pour la Contrepartie en Numéraire ou l'Alternative Partielle en Actions que pour la totalité de leur participation en Actions du UK Scheme et non pour une partie uniquement;
- les Actionnaires Désignés qui détiennent des Actions du UK Scheme pour le compte de plus d'un Actionnaire Sous-jacent peuvent, en ce qui concerne la totalité de leurs Actions du UK Scheme, effectuer une élection combinant la Contrepartie en Numéraire et l'Alternative Partielle en Actions moyennant certaines conditions. En particulier, un Actionnaire Désigné ne pourra opter pour l'Alternative Partielle en Actions en ce qui concerne les Actions du UK Scheme que celui-ci détient pour le compte d'un Actionnaire Sous-jacent, que si un tel choix est (i) en conformité avec les instructions communiquées à cet Actionnaire Désigné par l'Actionnaire Sous-jacent et (ii) en ce qui concerne la totalité des Actions du UK Scheme détenues par l'Actionnaire Désigné pour le compte de cet Actionnaire Sous-jacent;
- les Actionnaires du UK Scheme qui n'optent pas valablement pour l'Alternative Partielle en Actions, n'effectuent pas une Election valide ou n'effectuent aucune Election, seront présumés avoir opté pour la Contrepartie en Numéraire pour la totalité des Actions du UK Scheme qu'ils détiennent (ou, dans le cas d'un Actionnaire Désigné, toutes ses Actions du UK Scheme pour lesquelles aucune Election valide n'a été faite). Aucun Actionnaire du UK Scheme ne sera toutefois présumé avoir opté pour la Contrepartie en Numéraire pour aucune de ses Actions du UK Scheme (ou, dans le cas d'un Actionnaire Désigné, pour toute Action du UK Scheme que celui-ci détient pour le compte d'un Actionnaire Sous-jacent) et toute Election présumée pour la Contrepartie en Numéraire sera nulle si celle-ci était incompatible avec tout

engagement contractuel auprès d'AB InBev à opter pour l'Alternative Partielle en Actions (sauf décision contraire d'AB InBev). Dans ces circonstances, l'Actionnaire du UK Scheme concerné (ou l'Actionnaire Désigné concerné agissant pour le compte d'un Actionnaire Sous-jacent concerné) sera présumé avoir opté pour l'Alternative Partielle en Actions pour les Actions du UK Scheme pour lesquelles l'Alternative Partielle en Actions est exigée en vertu des termes de l'engagement contractuel précité.

- chaque Actionnaire du UK Scheme désigne l'Agent UK pour la totalité des Actions Newbelco Initiales qui lui sont émises en vertu du UK Scheme, afin que ledit Agent UK puisse répondre à l'Offre Belge pour le compte dudit Actionnaire du UK Scheme, conformément à l'Election (ou l'Election présumée) de ce dernier et aux dispositions du UK Scheme:
 - o les Actionnaires du UK Scheme (autres que les Actionnaires Désignés) qui (i) optent valablement pour la Contrepartie en Numéraire; (ii) n'optent pas valablement pour l'Alternative Partielle en Actions; (iii) n'effectuent pas une Election valide; ou (iv) n'effectuent aucune Election désigneront l'Agent UK en ce qui concerne la totalité de leurs Actions Newbelco Initiales afin de remettre la totalité de leurs Actions Newbelco Initiales dans le cadre de l'Offre Belge en échange de 0,45 GBP par Action Newbelco Initiale;
 - o dans la mesure où les Actionnaires Désignés (i) optent valablement pour la Contrepartie en Numéraire; (ii) n'optent pas valablement pour l'Alternative Partielle en Actions; (iii) n'effectuent pas une Election valide; ou (iv) n'effectuent aucune Election, en ce qui concerne tout ou partie de leurs Actions du UK Scheme, ceux-ci désigneront l'Agent UK en ce qui concerne la totalité des Actions Newbelco Initiales émises à ces Actionnaires Désignés en contrepartie du transfert des Actions du UK Scheme concernées, afin que l'Agent UK remette la totalité de leurs Actions Newbelco Initiales dans le cadre de l'Offre Belge en échange de 0,45 GBP par Action Newbelco Initiale;
 - o les Actionnaires du UK Scheme (autres que les Actionnaires Désignés) qui optent valablement pour ou sont présumés opter pour l'Alternative Partielle en Actions désigneront l'Agent UK pour remettre dans le cadre de l'Offre Belge le nombre nécessaire de leurs Actions Newbelco Initiales pour satisfaire l'élément en numéraire à payer en vertu de l'Alternative Partielle en Actions (en prenant en considération, le cas échéant, toute réduction proportionnelle, tout arrondi ou ajustement mineur dans chaque cas tel que décrit ci-dessous) en échange de 0,45 GBP par Action Newbelco Initiale, le reste des Actions Newbelco Initiales émises à ces Actionnaires du UK Scheme étant conservées par les Actionnaires du UK Scheme concernés (qui seront devenus Actionnaires de Newbelco consécutivement au UK Scheme) et (lors de la passation de l'acte notarié pertinent) reclassées et consolidées automatiquement en Actions Restreintes de Newbelco peu après la clôture de l'Offre Belge par le biais de la Reclassification et Consolidation qui s'en suivent; et
 - o dans la mesure où les Actionnaires Désignés optent valablement pour l'Alternative Partielle en Actions ou sont présumés opter pour l'Alternative Partielle en Actions en ce qui concerne tout ou partie de leurs Actions du UK Scheme (les Actions du UK Scheme concernées constituant la totalité des Actions du UK Scheme détenues par l'Actionnaire Désigné pour le compte de chaque Actionnaire Sous-jacent ayant instruit l'Actionnaire Désigné d'opter pour l'Alternative Partielle en Actions ou pour lequel l'Actionnaire Désigné est présumé avoir opté pour l'Alternative Partielle en Actions), ceux-ci désigneront l'Agent UK relativement à l'ensemble des Actions Newbelco Initiales pertinentes qui auront été émises à cet Actionnaire

Désigné en contrepartie du transfert de ces Actions du UK Scheme pour remettre dans le cadre de l'Offre Belge le nombre de leurs Actions Newbelco Initiales nécessaire afin de satisfaire l'élément en numéraire à payer en vertu de l'Alternative Partielle en Actions (en prenant en considération, le cas échéant, toute réduction proportionnelle, tout arrondi ou ajustement mineur dans chaque cas tel que décrit ci-dessous) en échange de 0,45 GBP par Action Newbelco Initiale, le reste des Actions Newbelco émises à ces Actionnaires du UK Scheme étant conservé par les Actionnaires du UK Scheme concernés (qui seront devenus Actionnaires de Newbelco consécutivement au UK Scheme) et (lors de la passation de l'acte notarié pertinent) reclassées et consolidées automatiquement en Actions Restreintes de Newbelco peu après la clôture de l'Offre Belge par le biais de la Reclassification et Consolidation qui s'en suivent; et

- les Actionnaires du UK Scheme qui optent valablement pour l'Alternative Partielle en Actions, ou qui sont présumés avoir opté pour l'Alternative Partielle en Actions, seront présumés avoir reconnu et être liés par la Reclassification et Consolidation et convenir avec Newbelco et AB InBev d'être liés par la Fusion Belge pour la totalité de leurs Actions Restreintes de Newbelco.

Les détenteurs d'ADS SABMiller désireux d'opter pour l'Alternative Partielle en Actions seront tenus de donner une notification afin que les Actions SABMiller sous-jacentes à leurs ADS SABMiller soient retirées de la facilité de dépôt de SABMiller au moins cinq Jours Ouvrés U.S. avant le UK Scheme Record Time, et de devenir détenteurs d'Actions du UK Scheme avant le UK Scheme Record Time et effectuer une Election valide pour l'Alternative Partielle en Actions tel que décrit ci-dessus.

Les Actionnaires Désignés seront chargés de veiller à la conformité des Elections effectuées par leurs soins avec les instructions qu'ils ont reçues (que ce soit à travers le Système STRATE ou autrement) des Actionnaires Sous-jacents concernés et à leur valide exécution (y compris en ce qui concerne les déclarations et garanties décrites dans le UK Scheme Document). Ni SABMiller, ni AB InBev, ni Newbelco, ni l'Agent UK ni l'Agent de l'Offre (i) n'auront l'obligation de vérifier qu'une Election effectuée par un Actionnaire Désigné est conforme aux instructions données par ses Actionnaires Sous-jacents ou qu'elle a valablement été exécutée par l'Actionnaire Désigné; ni (ii) n'auront aucune responsabilité à l'égard des Actionnaires Désignés ou des Actionnaires Sous-jacents si une Election d'un Actionnaire Désigné est rejetée ou traitée comme nulle. Conformément aux termes et conditions de l'Offre Belge (a) pour éviter toute ambiguïté, les montants en numéraire dus à des Actionnaires du UK Scheme aux termes de l'Offre Belge ne seront pas payés directement par AB InBev aux Actionnaires Sous-jacents; (b) le paiement aux Actionnaires Désignés conformément aux conditions de l'Offre Belge vaudra quitus des obligations de paiement d'AB InBev; et (c) ni SABMiller, ni AB InBev, ni Newbelco, ni l'Agent UK ni l'Agent de l'Offre n'auront aucune obligation en ce qui concerne l'affectation des montants ainsi versés à l'Actionnaire Désigné selon les modalités de l'Offre Belge. Les Actions Newbelco Initiales seront émises en faveur des (et, après la Reclassification et Consolidation, les Actions Restreintes de Newbelco seront détenues par les) Actionnaires Désignés plutôt que les Actionnaires Sous-jacents et ni SABMiller, ni AB InBev, ni Newbelco, ni l'Agent UK ni l'Agent de l'Offre n'auront aucune obligation ou responsabilité en ce qui concerne la détention d'Actions Newbelco Initiales et/ou d'Actions Restreintes de Newbelco par des Actionnaires Désignés pour le compte d'Actionnaires Sous-jacents.

L'Alternative Partielle en Actions est limitée à un maximum de 326.000.000 Actions Restreintes de Newbelco et à 3.138.153.064 GBP en numéraire, et sera disponible en ce qui

concerne environ 40,65% du capital ordinaire émis de SABMiller¹. Dans la mesure où les Elections en faveur de l'Alternative Partielle en Actions ne peuvent pas être satisfaites intégralement, elles seront réduites proportionnellement à leurs tailles respectives (ou aussi près que possible de celle-ci, selon ce qu'AB InBev, à sa discrétion absolue, juge faisable) et les Actionnaires du UK Scheme qui ont effectué lesdites Elections seront présumés avoir opté pour la Contrepartie en Numéraire en ce qui concerne le solde des Actions du UK Scheme qu'ils détiennent.

Les Actions Newbelco Initiales ne seront pas reclassées ni consolidées en fractions d'Actions Restreintes de Newbelco. Les personnes optant pour l'Alternative Partielle en Actions verront leur droit total à des Actions Restreintes de Newbelco arrondi au nombre entier inférieur d'Actions Restreintes de Newbelco le plus proche. Du fait que seuls des nombres entiers d'Actions Newbelco Initiales seront sujets à la Reclassification et Consolidation, le nombre d'Actions Newbelco Initiales détenues par chaque Actionnaire du UK Scheme devant être reclassé et consolidé en Actions Restreintes Newbelco sera calculé (i) en multipliant tout d'abord le nombre arrondi d'Actions Restreintes Newbelco auquel l'Actionnaire du UK Scheme a droit (en prenant en compte toute réduction proportionnelle et tout ajustement mineur tels que décrits ci-dessous) par le Facteur de Consolidation de 185,233168056448 et (ii) en arrondissant ensuite le nombre d'Actions Newbelco Initiales ainsi obtenu au nombre entier supérieur le plus proche. Toute Action Newbelco Initiale détenue par ces Actionnaires du UK Scheme sera remise dans l'Offre Belge en échange d'une contrepartie numéraire.

Des ajustements mineurs peuvent être apportés par les Registres de SABMiller aux droits des Actionnaires du UK Scheme en vertu d'Elections en faveur de l'Alternative Partielle en Actions, moyennant le consentement préalable de SABMiller et AB InBev selon des modalités que SABMiller et AB InBev considèrent comme étant justes et raisonnables dans la mesure où ils sont nécessaires en vue d'honorer tous les droits (sous réserve des réductions et arrondis mentionnés ci-dessus) liés aux Elections pour l'Alternative Partielle en Actions. Les ajustements susmentionnés seront définitifs et obligatoires pour tous les Actionnaires du UK Scheme.

Lorsque des Actionnaires Désignés ont effectué des Elections collectives pour le compte d'Actionnaires Sous-jacents, les réductions, arrondis et ajustements mineurs seront appliqués au niveau de l'Actionnaire Désigné (en tant qu'Actionnaire du UK Scheme) et ne tiendront pas compte des instructions sous-jacentes des Actionnaires Sous-jacents.

Par conséquent, les Actionnaires du UK Scheme qui auront effectué une Election valide (ou sont présumés opter) pour l'Alternative Partielle en Actions ne connaîtront pas le nombre exact d'Actions Restreintes de Newbelco, ou le montant exact en numéraire, qu'ils recevront dans le cadre de l'Opération avant le règlement de la contrepartie de l'Opération.

¹ Le calcul de ce pourcentage suppose que, préalablement au ou au moment du UK Scheme Record Time, il y ait 1.657.262.457 Actions du UK Scheme en circulation. Ce nombre est calculé sur la base: (i) du capital social émis de SABMiller de 1.622.117.877 actions à la date du 30 juin 2016 à la fermeture des bureaux (à l'exclusion des 57.976.623 actions détenues en propre); et (ii) 46.228.377 Actions SABMiller qui pourraient être émises le ou après le 1er juillet 2016 suivant l'exercice des options ou l'acquisition d'intérêts en vertu des plans d'actions de SABMiller (à l'exclusion de 51.645 options et droits de participation à la plus-value des actions réglés en espèces), déduit des 11.083.797 Actions SABMiller détenues dans le cadre du Employee Benefit Trust de SABMiller au 30 juin 2016 à la fermeture des bureaux. Pour éviter toute ambiguïté, le nombre exact d'Actions du UK Scheme en circulation au UK Scheme Record Time pourrait s'avérer supérieur ou inférieur à 1.657.262.457 actions. Si les actions détenues par l'Employee Benefit Trust de SABMiller ne sont pas utilisées afin de régler les options existantes, un nombre additionnel s'élevant jusqu'à 11.083.797 Actions SABMiller devra être émis (ou transféré à partir du compte de trésorerie).

AB InBev a obtenu des engagements irrévocables d'Altria et de BEVCO, les principaux actionnaires de SABMiller, d'opter pour l'Alternative Partielle en Actions en ce qui concerne la totalité de leur participation de respectivement 430.000.000 et 225.000.000 Actions SABMiller, représentant au total environ 40,38% du capital social ordinaire émis de SABMiller². Si les Elections pour l'Alternative Partielle en Actions sont réduites comme décrit ci-dessus, les Elections effectuées par ou pour le compte d'Altria et de BEVCO seront réduites de la même manière que pour tout autre Actionnaire du UK Scheme.

Il est pour le moment prévu que le UK Scheme prenne effet le ou aux alentours du 5 octobre 2016. Lors de la prise d'effet du UK Scheme, il aura force obligatoire pour tous les Actionnaires du UK Scheme, qu'ils aient assisté ou non, ou qu'ils aient voté ou non, à la UK Scheme Court Meeting. Lorsque le UK Scheme aura pris effet, Newbelco annulera l'ensemble des Actions de Constitution simultanément à la réalisation de l'Augmentation de Capital, de sorte que les Actionnaires du UK Scheme détiendront l'intégralité du capital social émis et en circulation de Newbelco sous la forme d'Actions Newbelco Initiales à la réalisation de l'Augmentation de Capital. Dans l'hypothèse du transfert légal des Actions du UK Scheme par les Actionnaires du UK Scheme à Newbelco dans un délai d'un Jour Ouvré à compter de la prise d'effet du UK Scheme, l'Augmentation de Capital devrait avoir lieu le ou aux alentours du 6 octobre 2016.

Il est prévu que SABMiller se réinscrive en tant que société privée conformément aux dispositions applicables du UK Companies Act 2006, dès que cela est raisonnablement possible après le transfert légal des Actions du UK Scheme par les Actionnaires du UK Scheme à Newbelco.

2.2.2 Etape 2 : l'Offre Belge

Suite à la réalisation de l'Augmentation de Capital, AB InBev procédera à l'Offre Belge, une offre d'acquisition volontaire en numéraire conformément à la Loi OPA et à l'Arrêté Royal OPA et portant sur l'ensemble des Actions Newbelco Initiales émises en faveur des Actionnaires du UK Scheme en conséquence du UK Scheme. Dans le contexte de l'Offre Belge, la FSMA a accordé certaines dérogations à la demande d'AB InBev, y compris une dérogation en ce qui concerne la durée de l'Offre Belge qui sera ouverte pour un jour seulement. Il est actuellement prévu que l'Offre Belge sera faite le jour suivant la date à laquelle l'Augmentation de Capital aura lieu (à savoir le ou aux alentours du 7 octobre 2016) ou dès que raisonnablement possible après cette date.

En vertu de l'Offre Belge, AB InBev proposera d'acquérir les Actions Newbelco Initiales détenues par des Actionnaires du UK Scheme immédiatement après l'Augmentation de Capital en échange d'une contrepartie en numéraire s'élevant à 0,45 GBP par Action Initiale de Newbelco.

L'acceptation par les Actionnaires du UK Scheme en ce qui concerne l'Offre Belge sera effectuée par l'Agent UK agissant pour le compte desdits Actionnaires du UK Scheme sur la base des Elections (ou Elections présumées) effectuées par ces Actionnaires du UK Scheme et le nombre d'Actions Newbelco Initiales à remettre par chaque Actionnaire du UK Scheme dépendra de leur Election (ou Election présumée) de la façon suivante :

- en ce qui concerne les Actionnaires du UK Scheme qui ont opté valablement (ou sont présumés avoir opté) pour la Contrepartie en Numéraire, AB InBev acquerra la totalité

² Au 30 juin 2016, et à l'exclusion des actions détenues en propre.

des Actions Newbelco Initiales détenues par ces Actionnaires du UK Scheme (ou, dans le cas d'Actionnaires Désignés, la totalité des Actions Newbelco Initiales émises en faveur de ces Actionnaires Désignés en contrepartie du transfert des Actions du UK Scheme pour lesquelles les Actionnaires Désignés ont valablement opté ou sont présumés avoir opté pour la Contrepartie en Numéraire); et

- en ce qui concerne les Actionnaires du UK Scheme qui ont valablement opté (ou sont présumé avoir opté) pour l'Alternative Partielle en Actions, afin de satisfaire l'élément en numéraire payable en vertu de l'Alternative Partielle en Actions (en prenant en compte toute réduction proportionnelle, tout arrondi et tout ajustement mineur tels que décrits ci-dessus), AB InBev acquerra un nombre d'Actions Newbelco Initiales égal:
 - o au nombre total d'Actions Newbelco Initiales émises à chaque Actionnaire du UK Scheme en contrepartie du transfert des Actions du UK Scheme pour lesquelles ledit actionnaire a valablement opté (ou est présumé avoir opté) pour l'Alternative Partielle en Actions (à savoir (i) dans le cas des Actionnaires du UK Scheme autres que les Actionnaires Désignés, la totalité des Actions Newbelco Initiales détenues par ces Actionnaires du UK Scheme; ou (ii) dans le cas d'Actionnaires Désignés, la totalité des Actions Newbelco Initiales détenues par ces Actionnaires Désignés pour le compte des Actionnaires Sous-jacents concernés),

moins

- o le nombre d'Actions Newbelco Initiales (arrondi au nombre entier supérieur d'Actions Newbelco Initiales le plus proche) qui seront conservées par cet Actionnaire du UK Scheme en vue d'être reclassées et consolidées en Actions Restreintes de Newbelco. Du fait que seuls des nombres entiers d'Actions Newbelco Initiales peuvent faire l'objet de la Reclassification et Consolidation, le nombre d'Actions Newbelco Initiales détenues par chaque Actionnaire du UK Scheme devant être reclassées et consolidées en Actions Restreintes de Newbelco sera calculé:
 - (i) en multipliant tout d'abord le nombre arrondi d'Actions Restreintes de Newbelco auxquelles cet Actionnaire du UK Scheme a droit (à savoir, (a) le nombre d'Actions du UK Scheme pour lequel cet Actionnaire du UK Scheme a valablement opté (ou est présumé avoir opté) pour l'Alternative Partielle en Actions, multiplié par (b) 0,483969, prenant en compte toute réduction proportionnelle et les ajustements mineurs tels que décrits ci-dessus) par le Facteur de Consolidation de 185,233168056448; et
 - (ii) en arrondissant ensuite le nombre d'Actions Newbelco Initiales ainsi obtenu au nombre entier supérieur le plus proche.

L'Offre Belge sera en principe ouverte pour un jour seulement, et il est actuellement prévu que ce jour sera le jour suivant celui durant lequel l'Augmentation de Capital aura lieu ou dès que raisonnablement possible après cette date.

Les Actionnaires du UK Scheme auront toutefois eu l'opportunité d'effectuer une Election pour la Contrepartie en Numéraire ou l'Alternative Partielle en Actions (et de retirer ou modifier cette Election) et de donner des instructions à l'Agent UK pendant le processus du UK Scheme à cet égard (à partir du moment où le UK Scheme Document leur est distribué ou mis à leur disposition).

Les Elections en faveur de la Contrepartie en Numéraire ou de l'Alternative Partielle en Actions pourront se poursuivre (et être retirées ou modifiées) après la prise d'effet du UK Scheme et l'Augmentation de Capital jusqu'à la fin de la Période d'Acceptation. Bien que les Actionnaires du UK Scheme détiendront des Actions Newbelco Initiales après l'Augmentation de Capital et ne détiendront plus d'Actions SABMiller, l'Agent UK interviendra en qualité d'agent des Actionnaires du UK Scheme en leur capacité d'Actionnaires de Newbelco dans le contexte de l'Offre Belge et n'agira que sur la base de leurs Elections ou Elections présumées. Sur la base de ces Elections ou Elections présumées, l'Agent UK complétera et soumettra à l'Agent de l'Offre le Formulaire d'Acceptation en deux exemplaires à la fin ou dès que possible après la fin de la Période d'Acceptation pour le compte des Actionnaires du UK Scheme. Comme l'Offre Belge ne devrait être ouverte que pour un jour seulement, l'Agent UK ne sera en mesure de répondre à l'Offre Belge que ce jour-là.

La Contrepartie en Numéraire et l'élément en numéraire de l'Alternative Partielle en Actions sont exprimés en livres sterling. Cependant, les Actionnaires du UK Scheme enregistrés dans le Registre Sud-africain recevront, selon le cas, toute recette en numéraire qui leur est due selon les termes de l'Opération en rands sud-africains.

Lors de la passation de l'acte notarié constatant la clôture de l'Offre Belge, les Actions Newbelco Initiales seront, en vertu de la Reclassification et Consolidation, reclassées et consolidées comme suit:

- la totalité des Actions Newbelco Initiales conservées par les anciens Actionnaires du UK Scheme ayant valablement opté (ou présumés avoir opté) pour l'Alternative Partielle en Actions seront reclassées et consolidées en Actions Restreintes de Newbelco sur la base d'un ratio d'une Action Restreinte Newbelco pour 185,233168056448 Actions Newbelco Initiales conservées (et le nombre des Actions Restreintes de Newbelco obtenu après la reclassification et consolidation sera arrondi au nombre entier inférieur le plus proche);
- par conséquent, les Actionnaires du UK Scheme ayant valablement opté (ou présumés avoir opté) pour l'Alternative Partielle en Actions détiendront entre 316.999.695 et 326.000.000 Actions Restreintes de Newbelco, selon le nombre d'Actionnaires du UK Scheme ayant opté pour l'Alternative Partielle en Actions;
- toutes les Actions Newbelco Initiales acquises par AB InBev conformément à l'Offre Belge seront consolidées en Actions Ordinaires Nouvelles suivant le même ratio, à savoir une Action Ordinaire Nouvelle pour 185,233168056448 Actions Newbelco Initiales détenues par AB InBev (et le nombre d'Actions Ordinaires Nouvelles obtenu après cette consolidation sera arrondi au nombre entier inférieur le plus proche); et
- en conséquence, AB InBev détiendra entre 568.689.906 et 577.690.210 Actions Ordinaires Nouvelles (selon le nombre d'Actionnaires du UK Scheme ayant opté pour l'Alternative Partielle en Actions).³

Après la clôture de l'Offre Belge, et la réalisation de la Reclassification et Consolidation, et dans l'attente de la Clôture, les actionnaires de Newbelco seront (i) AB InBev et (ii) les

³ Le nombre d'actions mentionné dans ce paragraphe suppose que, préalablement au ou au moment du UK Scheme Record Time, il y ait 1.657.262.457 Actions du UK Scheme en circulation. Veuillez consulter la note 1 pour le calcul du nombre de 1.657.262.457 Actions du UK Scheme.

détenteurs des Actions Restreintes de Newbelco (à savoir les Actionnaires du UK Scheme qui ont valablement opté (ou sont présumés avoir opté) pour l'Alternative Partielle en Actions).

2.2.3 Etape 3 : la Fusion Belge

Après la clôture de l'Offre Belge, AB InBev sera absorbée par Newbelco par le biais d'une fusion par absorption d'AB InBev conformément au Code des Sociétés belge, dans le cadre de laquelle les Actionnaires d'AB InBev et les détenteurs d'ADS AB InBev deviendront respectivement Actionnaires de Newbelco et détenteurs d'ADS Newbelco, et Newbelco sera l'entité subsistante et la société faîtière du Groupe Combiné.

La Fusion Belge sera soumise au vote des Actionnaires d'AB InBev à l'occasion de l'Assemblée Générale des Actionnaires d'AB InBev et au vote des Actionnaires de Newbelco (à savoir, au moment où l'approbation sera sollicitée, les détenteurs des Actions de Constitution) à l'occasion de l'Assemblée Générale des Actionnaires de Newbelco, qui devraient toutes deux se tenir le 28 septembre 2016. Si elle est approuvée, il est pour le moment prévu que la Fusion Belge prenne effet le ou aux alentours du 10 octobre 2016. AB InBev et SABMiller ont reçu des engagements irrévocables de l'Actionnaire de Référence d'AB InBev, EPS et BRC, qui détenaient collectivement environ 51,68% des droits de vote liés aux actions d'AB InBev en circulation au 30 juin 2016, de voter en faveur des résolutions d'AB InBev nécessaires à l'approbation de l'Offre Belge et de la Fusion Belge lors de l'Assemblée Générale des Actionnaires d'AB InBev.

En conséquence de la Fusion Belge, Newbelco acquerra la totalité des Actions Ordinaires Nouvelles détenues par AB InBev après l'Offre Belge et la Reclassification et Consolidation. A la Clôture, toutes les Actions Ordinaires Nouvelles susmentionnées seront annulées, à l'exception de 85.000.000 de ces Actions Ordinaires Nouvelles, qui seront conservées par Newbelco et détenues en tant qu'actions propres après la Clôture.

En vertu de la Fusion Belge :

- les Actionnaires d'AB InBev recevront une Action Ordinaire Nouvelle pour chaque Action AB InBev qu'ils détiennent à la date de référence de la Fusion Belge; et
- lors de l'échange d'Actions AB InBev contre des Actions Ordinaires Nouvelles, les ADS AB InBev, représentant chacun actuellement une Action AB InBev, représenteront alors chacun une Action Ordinaire Nouvelle et deviendront donc des ADS Newbelco.

A la Clôture, tous les actifs et passifs d'AB InBev seront transférés à Newbelco, et Newbelco se substituera automatiquement à AB InBev dans tous ses droits et obligations en application du droit belge. Ce transfert comprendra en règle générale tous les engagements contractuels d'AB InBev (sauf accord contraire des parties à ces contrats). A la Clôture, AB InBev sera dissoute par application du droit belge.

Les termes et conditions de la Fusion Belge sont expliquées plus en détails dans la section 5 du présent Projet de Fusion.

2.2.4 Structure de capital et cotations à l'issue de l'Opération

En vertu de la Structure Proposée :

- Newbelco deviendra la détentrice de l'intégralité du capital social émis et à émettre de SABMiller après que le UK Scheme aura pris effet, ainsi que de l'ensemble des actifs

et passifs d'AB InBev après la Clôture et deviendra ainsi la nouvelle société faîtière du Groupe Combiné; et

- les actionnaires de Newbelco à la Clôture seront (i) les Actionnaires d'AB InBev et (ii) les Actionnaires du UK Scheme qui détiendront des Actions Restreintes de Newbelco après la Reclassification et Consolidation⁴.

Sous réserve de la Clôture, Newbelco s'attend à ce que les Actions Ordinaires Nouvelles soient admises à la cote (à titre de cotation primaire) sur Euronext Brussels, avec une cotation prévue le ou aux alentours du premier Jour Ouvré suivant la date de la Clôture. Il est également prévu que les Actions Ordinaires Nouvelles soient simultanément cotées (à titre de cotation secondaire) sur le Johannesburg Stock Exchange et sur la Bolsa Mexicana de Valores et que les ADS Newbelco (représentant chacun une Action Ordinaire Nouvelle) soient cotés sur NYSE.

Les Actions Restreintes de Newbelco ne seront ni cotées, ni admises à la négociation sur une bourse, quelle qu'elle soit, ne pourront être placées dans un programme d'ADR et seront soumises, entre autres, à des restrictions à la transférabilité jusqu'à leur conversion en Actions Ordinaires Nouvelles. Les Actions Restreintes de Newbelco seront convertibles, au choix du détenteur, en Actions Ordinaires Nouvelles à raison d'une pour une, avec effet à partir du cinquième anniversaire de la Clôture. Les Actions Restreintes Newbelco pourront également faire l'objet d'une conversion plus tôt dans certaines circonstances limitées et spécifiques détaillées dans les statuts de Newbelco. A compter de la Clôture, ces Actions Restreintes de Newbelco seront à égalité de rang avec les Actions Ordinaires Nouvelles en matière de dividendes et de droits de vote.

Selon le nombre d'Actionnaires du UK Scheme, autres qu'Altria et BEVCO, qui optent valablement pour l'Alternative Partielle en Actions et en supposant qu'aucune Action AB InBev supplémentaire ne soit émise après la date du présent Projet de Fusion, les anciens Actionnaires d'AB InBev et/ou anciens détenteurs d'ADS AB InBev devraient détenir approximativement entre 83,14% et 83,53% du capital social de Newbelco immédiatement après la Fusion Belge, et les Actionnaires du UK Scheme devraient détenir approximativement entre 16,47% et 16,86% du capital social de Newbelco immédiatement après la Fusion Belge. En conséquence, la dilution qui sera subie par les détenteurs d'Actions AB InBev à la date de clôture de la Fusion Belge devrait être comprise entre environ 16,47% et 16,86%.⁵

2.2.5 Réduction de valeur

Selon les modalités de l'Opération, si un dividende ou une autre distribution est annoncé, déclaré, effectué ou payé au titre des Actions SABMiller le ou après le 11 novembre 2015 et avant le UK Scheme Effective Time, qui n'est pas un Dividende Autorisé ou qui dépasse tout Dividende Autorisé, AB InBev réduira la valeur de la Contrepartie en Numéraire et de l'Alternative Partielle en Actions à hauteur de tout ou partie de cet excédent, dans le cas d'un Dividende Autorisé ou, autrement, à hauteur de tout ou partie de tout dividende ou autre distribution. Pour calculer le montant de toute Réduction de Valeur, la valeur d'une Action Restreinte de Newbelco sera calculée sur la base d'une valeur de 0,483969 multipliée par le

⁴ A l'exception de Newbelco et des anciennes filiales d'AB InBev qui détiendront des Actions Newbelco en propre.

⁵ Les pourcentages calculés dans le présent paragraphe excluent les actions propres et sont basés sur le nombre d'actions AB InBev en circulation au 30 juin 2016, à l'exclusion des actions détenues en propre par AB InBev et ses filiales Brandbrew S.A. Brandbev S.à.R.L et Mexbrew S.à.R.L.

prix d'une Action AB InBev (à la fermeture des bureaux le dernier Jour Ouvré précédant toute annonce d'une Réduction de Valeur) et le montant de tout dividende ou distribution non libellé en livres sterling sera converti dans cette devise au taux de change qui prévaut (tel qu'obtenu de Bloomberg à 16h30 heure de Londres le même jour).

En cas de Réduction de Valeur, le Prix de l'Offre Belge sera automatiquement réduit en conséquence.

Le Conseil d'Administration de SABMiller a proposé un Dividende Final pour l'année s'étant clôturée le 31 mars 2016. Le Dividende Final a été approuvé par l'assemblée générale annuelle des actionnaires de SABMiller le 21 juillet 2016 et sera payable le 12 août 2016. Tant le Dividende Final que le dividende intermédiaire de 0,2825 USD qui a été déclaré par le Conseil d'Administration de SABMiller pour la période de six mois qui s'est clôturée le 30 septembre 2015 et fût payé le 4 décembre 2015 sont des Dividendes Autorisés.

2.3 Calendrier et prorogations éventuelles

Toutes les dates contenues dans le présent Projet de Fusion indiquant les moments auxquels les étapes pertinentes de l'Opération sont supposées avoir lieu sont mentionnées à titre indicatif. Ces dates peuvent être modifiées et dans ce cas, les conseils d'administration d'AB InBev et de Newbelco informeront les actionnaires d'AB InBev et de Newbelco desdites modifications avant ou durant l'Assemblée Générale des Actionnaires d'AB InBev et l'Assemblée Générale des Actionnaires de Newbelco, respectivement, sans avoir à déposer une version révisée du Projet de Fusion.

3. CONDITIONS SUSPENSIVES

L'Opération est soumise à un certain nombre de conditions préalables et conditions. En outre, chacune des trois étapes de l'Opération est soumise à la condition de la réalisation de l'étape précédente. Comme mentionné ci-dessus, AB InBev a confirmé le 29 juillet 2016 que toutes les conditions préalables à l'Opération avaient été remplies. Les paragraphes suivants décrivent les conditions de l'Opération qui doivent encore être satisfaites.

3.1 Le UK Scheme

Pour prendre effet, le UK Scheme devra être approuvé lors de la UK Scheme Court Meeting à savoir une réunion (ou des réunions) convoquée(s) avec l'autorisation de la UK Court, par une majorité numérique des détenteurs d'Actions du UK Scheme (de toute classe ou classes de ces actionnaires) qui ont cette qualité au Voting Record Time et qui sont présents et votent lors de la réunion, en personne ou par procuration, et qui représentent au moins 75% de la valeur des Actions du UK Scheme pour lesquelles ils émettent un vote.

SABMiller devra nécessairement déterminer avec la UK Court si pour les besoins du vote à la réunion susvisée, tous les actionnaires de SABMiller doivent être traités comme une classe d'actionnaires (auquel cas ces derniers voteront ensemble lors de la même réunion) ou comme des classes séparées d'actionnaires (auquel cas les différentes classes voteront séparément). La UK Court déterminera si les droits légaux des actionnaires de SABMiller dans le cadre du UK Scheme sont suffisamment similaires ou s'il serait plus approprié, au vu d'une différence en termes de droits légaux, que certains actionnaires de SABMiller soient distingués en tant que classe distincte. SABMiller a annoncé le 29 juillet 2016 qu'elle avait l'intention de proposer à la UK Court de traiter Altria et BEVCO comme une classe distincte d'actionnaires.

Il est pour le moment prévu que la UK Scheme Court Meeting ait lieu le ou aux alentours du 28 septembre 2016. La mise en œuvre de l'Opération nécessitera également l'adoption des Résolutions de SABMiller lors de l'Assemblée Générale des Actionnaires de SABMiller, qui devrait se tenir immédiatement après la UK Scheme Court Meeting.

La mise en œuvre du UK Scheme exigera par ailleurs que les Actionnaires de Newbelco (à savoir, au moment où l'approbation sera sollicitée, les détenteurs des Actions de Constitution) aient approuvé l'Augmentation de Capital. Il est pour le moment prévu que l'Assemblée Générale des Actionnaires de Newbelco qui approuvera ces questions se tienne le ou aux alentours du 28 septembre 2016.

A la suite de la UK Scheme Court Meeting et de l'Assemblée Générale des Actionnaires de SABMiller, le UK Scheme devra être sanctionné par la UK Court. Il est pour le moment prévu que l'audience de la UK Court appelée à sanctionner le UK Scheme ait lieu le ou aux alentours du 5 octobre 2016.

Le UK Scheme ne prendra effet que lorsqu'une copie du UK Scheme Court Order aura été déposée au Registre des Sociétés du Royaume-Uni. A la prise d'effet du UK Scheme, celui-ci aura force obligatoire pour l'ensemble des Actionnaires du UK Scheme, indépendamment du fait qu'ils aient assisté ou voté lors de la UK Scheme Court Meeting.

A la suite de la prise d'effet du UK Scheme, il est pour le moment prévu que l'Augmentation de Capital soit réalisée le ou aux alentours du 6 octobre 2016 (partant de l'hypothèse du transfert légal des Actions du UK Scheme par les Actionnaires du UK Scheme à Newbelco dans un délai de un Jour Ouvré à compter de la prise d'effet du UK Scheme).

En plus des exigences relatives à l'approbation par les actionnaires et de la sanction par la UK Court, telles que décrites ci-dessus, le UK Scheme est soumis à un certain nombre de conditions qui restent à satisfaire et autres modalités. Parmi ces conditions figurent (i) l'obtention de certaines approbations réglementaires, et (ii) l'adoption des Résolutions d'AB InBev et des Résolutions de Newbelco. En outre, toutes les conditions de l'Offre Belge et de la Fusion Belge (autres que la prise d'effet du UK Scheme et certaines conditions de procédure) doivent être satisfaites pour que le UK Scheme prenne effet.

3.2 L'Offre Belge

L'Offre Belge est soumise aux conditions suivantes :

- l'approbation des Résolutions d'AB InBev par la majorité requise des Actionnaires d'AB InBev lors de l'Assemblée Générale des Actionnaires d'AB InBev;
- la prise d'effet du UK Scheme au plus tard le 11 mai 2017 ou toute date ultérieure convenue entre SABMiller et AB InBev (avec l'autorisation du UK Panel et telle qu'approuvée par la UK Court, si ces autorisations sont nécessaires);
- l'inscription des Actions du UK Scheme au nom de Newbelco; et
- l'émission des Actions Newbelco Initiales par Newbelco aux Actionnaires du UK Scheme en vertu de l'Augmentation de Capital, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre Belge.

3.3 La Fusion Belge

La Fusion Belge est soumise aux conditions suivantes:

- l’approbation des Résolutions d’AB InBev par la majorité requise des Actionnaires d’AB InBev lors de l’Assemblée Générale des Actionnaires d’AB InBev;
- l’approbation des Résolutions de Newbelco par la majorité requise des détenteurs d’Actions de Constitution lors de l’Assemblée Générale des Actionnaires de Newbelco;
- la clôture de l’Offre Belge conformément à ses modalités;
- le transfert des Actions Newbelco Initiales apportées dans le cadre de l’Offre Belge à AB InBev au plus tard le jour précédant la date de passation de l’Acte Notarié Final (ou toute date ultérieure déterminée par AB InBev); et
- la passation de l’Acte Notarié Final.

La section 5.3 du présent Projet de Fusion décrit avec plus de détails les conditions suspensives liées à la Fusion Belge.

4. MOTIFS DE L’OPERATION

4.1 Motifs stratégiques de l’Opération

AB InBev estime que l’Opération permettra aux deux entreprises d’accélérer de manière significative leurs stratégies de croissance respectives et de créer une plus-value au bénéfice de l’ensemble des parties concernées, tel que décrit ci-dessous.

4.1.1 Une opportunité évidente

La combinaison d’AB InBev et de SABMiller donnera naissance à une entreprise brassicole vraiment mondiale et à l’une des premières entreprises de produits de consommation au monde. Au vu de la grande complémentarité des présences géographiques et des portefeuilles de marques d’AB InBev et de SABMiller, le Groupe Combiné disposera d’une présence sur la quasi-totalité des grands marchés de bière, dont d’importantes régions émergentes présentant des perspectives de croissance solides comme l’Afrique, l’Asie et l’Amérique centrale et du Sud.

AB InBev estime que l’Opération est dans le meilleur intérêt des consommateurs, des actionnaires, des employés, des grossistes et des partenaires commerciaux des deux sociétés, et des communautés qu’elles servent.

4.1.2 *Le regroupement devrait générer d’importantes opportunités de croissance qui profiteront à toutes les parties prenantes partout dans le monde*

AB InBev estime que des opportunités de croissance substantielles supplémentaires résulteront en outre de la commercialisation du portefeuille conjugué de marques du Groupe Combiné au moyen d’un réseau de distribution largement complémentaire, et de la dissémination des meilleures pratiques des deux sociétés dans la nouvelle organisation.

Une solide expérience en matière de « brand building » et la réussite dans le développement de marques internationales, d’icônes nationales et de marques locales ont constitué des facteurs de succès essentiels tant pour AB InBev que pour SABMiller. Le portefeuille de

marques internationales et locales complémentaires du Groupe Combiné offrira un plus large éventail de choix aux amateurs de bière sur de nouveaux marchés ainsi que sur les marchés existants dans le monde. En outre, AB InBev estime que le regroupement des capacités des deux sociétés permettra d'autres innovations pour lancer de nouveaux produits et services pour ses consommateurs du monde entier.

Le Groupe Combiné aura également accès à des biens de marketing parmi les plus importants dans le monde du sport, de la musique et autres à travers le monde. Par exemple, Budweiser est un sponsor de la FIFA World CupTM depuis 1986.

4.1.3 L'Afrique jouera un rôle unique au sein du Groupe Combiné

L'Afrique, en tant que continent, offre des marchés hautement attractifs, avec des PIB en hausse, une classe moyenne croissante et des opportunités économiques en expansion. L'Afrique gagne aussi en importance dans le contexte du secteur brassicole mondial. Il est prévu que le continent africain représente environ 8,1% de l'industrie brassicole mondiale en termes de volume en 2025, contre environ 6,5% en 2014, avec des volumes de bière consommée en Afrique qui devraient progresser près de trois fois plus vite que les volumes mondiaux entre 2014 et 2025.

AB InBev ne dispose pour l'instant pas d'activités significatives en Afrique et estime que le continent jouera un rôle vital dans le futur du Groupe Combiné, en s'appuyant sur l'histoire forte et le succès de SABMiller dans la région, qui remonte au 19^{ème} siècle.

Le 14 avril 2016, AB InBev a annoncé avoir conclu l'Accord EDD avec le gouvernement sud-africain aux termes duquel AB InBev s'est engagé à contribuer à l'Afrique du Sud.

Les engagements d'AB InBev à l'égard de l'Afrique du Sud dans le cadre de l'Accord EDD se rapportent à l'emploi, le développement agricole, le développement des entreprises, la production locale et l'approvisionnement, le maintien du Zenzele Scheme, la participation des petits brasseurs de bière sur le marché sud-africain, l'investissement dans des initiatives visant à promouvoir les progrès dans l'éducation, les affaires et la durabilité environnementale et la réduction de la mauvaise consommation d'alcool dans la société sud-africaine, et l'engagement d'établir le siège régional pour l'Afrique à Johannesburg.

AB InBev mettra à disposition, sur une période de cinq ans à compter de la Clôture, par des investissements directs et par le biais d'un fonds qui sera établi par AB InBev, un montant total de 1 milliard ZAR pour l'investissement en Afrique du Sud dans les programmes visés par l'Accord EDD.

En signe de son engagement en Afrique du Sud, AB InBev a réalisé en Janvier 2016 une cotation secondaire (intérieure) de ses actions ordinaires sur le Johannesburg Stock Exchange. Il est prévu, au moment ou peu de temps après la Clôture, que les Actions Ordinaires Nouvelles soient cotées sur le Johannesburg Stock Exchange par le biais d'une cotation secondaire qui remplacera la cotation secondaire existante d'AB InBev.

AB InBev a également annoncé un partenariat avec la ville de Johannesburg, sous réserve de la Clôture, et dont le but sera de réduire la mauvaise consommation d'alcool et de promouvoir le développement des entreprises. Dans le cadre de ce partenariat, AB InBev s'est engagé à réaliser un investissement de 50 millions ZAR sur une période de cinq ans.

4.1.4 Bâtir Ensemble un Monde Meilleur

Tant AB InBev que SABMiller veillent à avoir un impact positif sur les communautés dans lesquelles elles travaillent et vivent en fournissant des opportunités tout au long de la chaîne d'approvisionnement – des agriculteurs aux maître-brasseurs aux camionneurs et jusqu'aux clients – ainsi qu'en aspirant aux normes les plus élevées en ce qui concerne la responsabilité sociale d'entreprise. L'Opération permettra aux deux sociétés de bénéficier et de s'appuyer sur leurs succès respectifs.

Grâce au lancement des objectifs de développement durable de l'ONU en septembre 2015, il y a désormais une attente à ce que le monde de l'entreprise apporte sa contribution afin d'aborder les défis mondiaux. Les deux entreprises ont des programmes solides qui s'associent à l'ensemble des parties concernées afin d'encourager la consommation responsable de leurs produits, de réduire l'impact sur l'environnement en mettant l'accent sur l'eau, l'énergie et le recyclage et d'améliorer les communautés dans lesquelles elles vivent et travaillent. Le Groupe Combiné consolidera ces programmes et mettra en place des objectifs ambitieux pour ses opérations directes, plus particulièrement afin de réduire la consommation d'eau et les émissions de carbone. AB InBev reconnaît également l'importance de regarder au-delà des opérations directes pour atteindre la chaîne de valeur et la société au sens large.

AB InBev et SABMiller exercent leurs activités au sein de nombreuses communautés qui font face à d'importants défis sociaux et environnementaux, et elles sont conscientes que la croissance et le succès d'une entreprise à long terme dépendent de la prospérité et de la résilience de ces communautés. Les deux sociétés ont chacune fixé des priorités globales autour du développement durable mais elles ont également adopté une approche locale afin de comprendre comment les défis susmentionnés affectent les communautés locales. Elles ont développé des partenariats solides au bénéfice des communautés ainsi que de l'environnement, et en vue d'accroître la valeur de l'entreprise en aidant à faire face aux défis précités.

A titre d'exemple, afin d'accélérer la croissance ainsi que le développement social à travers ses chaînes de valeur, SABMiller s'est engagée à soutenir des centaines de milliers de petits agriculteurs, détaillants et entrepreneurs pour que ceux-ci puissent prospérer, tout particulièrement les entreprises appartenant à des femmes. SABMiller s'efforce d'identifier des opportunités de valeur provenant de la réduction de déchets et d'émissions de carbone, tel que par exemple la création de nouveaux emplois dans des entreprises de recyclage; et à assurer que les récoltes brassicoles locales soient cultivées de manière à augmenter les revenus des agriculteurs ainsi qu'à améliorer la sécurité alimentaire et la sécurité des ressources. Grâce à son programme "Better Barley Better Beer" en Afrique du Sud, SABMiller travaille avec le *World Wildlife Fund* (WWF) pour améliorer la durabilité économique, environnementale et sociale de la production de l'orge, et grâce à "Go Farming", SABMiller a été pionnière dans le brassage au moyen de cultures telles que le sorgho et le manioc à travers l'Afrique, stimulant ainsi la croissance par des nouvelles enseignes abordables tout en créant de nouveaux revenus pour les petites exploitations agricoles.

De même, AB InBev soutient des producteurs d'orge locaux grâce à son programme "SmartBarley" qui fournit une plateforme en vue d'échanger les meilleures pratiques en matière d'orge brassicole. Cette plateforme aide les producteurs à améliorer leur productivité, leur rentabilité, et leur efficacité dans l'usage des ressources naturelles. AB InBev investit également dans des partenariats clés dans les domaines de l'éducation, du développement économique, de la consommation responsable de boissons et de la protection de l'environnement pour soutenir ses communautés locales.

Afin de sécuriser les ressources d'eau pour tous les usagers, y compris les communautés locales, tant AB InBev que SABMiller ont investi dans la compréhension des risques locaux

liés à l'eau et dans l'élaboration de solutions basées sur une action et des partenariats collectifs.

Il est de l'intention d'AB InBev, qu'après la Clôture, le Groupe Combiné consolidera ces programmes, si applicable, identifiera les meilleurs pratiques et tirera profit des capacités d'AB InBev et de SABMiller.

4.1.5 Constitution du meilleur vivier mondial de talents

AB InBev estime que l'Opération rapprochera deux entreprises ayant toutes deux des racines profondes alimentées par certaines des plus anciennes cultures brassicoles au monde, avec un héritage et des cultures riches et un engagement commun en faveur de la qualité.

AB InBev estime que le Groupe Combiné pourra créer l'une des meilleurs sociétés de biens de consommation au monde, bénéficiant des compétences, de l'enthousiasme, de l'engagement, de l'énergie et de la motivation de son vivier international combiné de talents.

AB InBev et SABMiller sont des organisations véritablement internationales, dont les postes de direction supérieurs comptent des représentants de plus de 30 nationalités. Les équipes dirigeantes possèdent une profonde expertise du marché, laquelle offre une expérience de gestion dans des régions complémentaires dans le monde.

4.1.6 Générer des synergies intéressantes et créer de la valeur supplémentaire pour les actionnaires

Comme indiqué dans l'Annonce 2.7, AB InBev estime que le Groupe Combiné génèrera des synergies intéressantes et créera de la valeur supplémentaire pour les actionnaires. De plus amples détails sur ces synergies et la valeur supplémentaire pour les actionnaires seront mis à disposition dans le UK Scheme Document.

4.2 Miser sur les atouts des deux sociétés

L'Opération réunit deux sociétés de produits de consommation de premier plan à l'échelle mondiale. AB InBev estime qu'AB InBev et SABMiller seront en mesure de réaliser davantage ensemble que ce qu'elles auraient pu atteindre séparément, en misant sur les atouts des deux sociétés.

AB InBev a les convictions et les intentions suivantes:

4.2.1 Une plate-forme mondiale avec des positions fortes sur les principaux marchés et une diversification géographique

AB InBev est d'avis que la combinaison des deux sociétés va créer une plate-forme mondiale géographiquement diversifiée, réalisant un équilibre entre les possibilités de croissance des marchés en voie de développement avec la stabilité et la solidité des marchés développés. Avec des opérations importantes dans les hémisphères nord et sud, AB InBev prévoit que le Groupe Combiné bénéficiera de la protection naturelle contre la volatilité des marchés locaux ou régionaux, l'instabilité économique et la volatilité saisonnière.

AB InBev est le plus grand brasseur au monde, détenant des positions importantes dans la majorité des marchés où la société a choisi d'opérer. À la date du présent Projet de Fusion, elle détient la première place sur base de sa part totale du marché de la bière en termes de volume, sur la base de ses estimations, aux États-Unis, au Mexique et au Brésil, trois des cinq marchés de la bière les plus rentables au monde. AB InBev estime qu'en Chine, soit le plus

grand marché de la bière au monde en termes de volume, elle détient la troisième place sur base de sa part totale du marché de la bière en termes de volume et la première position en termes de volume dans la catégorie à croissance rapide des bières premium.

AB InBev est d'avis que SABMiller est également bien placée. AB InBev estime que SABMiller est, parmi tous les brasseurs internationaux, celui avec la plus grande exposition aux marchés en voie de développement, détenant ainsi, directement ou par l'intermédiaire de ses sociétés associées et joint-ventures, la première ou deuxième position sur la base de sa part totale du marché de la bière en termes de volume dans de nombreux pays à travers l'Afrique et l'Amérique latine. AB InBev estime que la bière est considérée comme un produit de bon goût sur ces marchés en voie de développement, avec pour principaux moteurs de croissance son caractère abordable et la disponibilité de marques de base principalement. Du fait que ces économies se développeront dans les années à venir, et que le revenu disponible augmentera, AB InBev prévoit une croissance de la demande pour la bière, d'abord à travers les marques locales puis au fil du temps grâce à des marques mondiales et internationales premium.

Selon l'emplacement géographique, le réseau mondial de distribution du Groupe Combiné sera opéré soit par le Groupe Combiné soit au travers de solides partenariats avec les grossistes et les distributeurs locaux. AB InBev estime que la portée élargie du Groupe Combiné offrira une plate-forme solide pour la croissance de ses marques mondiales et internationales, tout en développant des marques locales adaptées aux goûts et tendances régionales.

4.2.2 Un solide portefeuille avec des marques mondiales, internationales et locales

Les marques du Groupe Combiné seront les fondations et la pierre angulaire de ses relations avec les consommateurs.

Bière

Le Groupe Combiné gèrera un portefeuille de bien plus de 400 marques de bières et non-bières, constitué de marques premium ou haut de gamme, de marques de base et de valeur, de marques à bas prix ou sub-premium, qui se différencient par la qualité et le prix.

Le portefeuille combiné comprendra trois catégories de marque:

- *Les marques mondiales:* Les trois marques mondiales d'AB InBev, Budweiser, Corona et Stella Artois, capitaliseront sur les valeurs et les expériences de consommation courantes au-delà des frontières, et ont la solidité pour être commercialisées dans le monde entier;
- *Les marques internationales:* Ce sont des marques avec une forte base de consommateurs dans leur pays d'origine, mais qui font écho auprès des consommateurs d'autres marchés choisis. Elles comprennent par exemple Beck, Castle Lager, Castle Lite, Hoegaarden et Leffe; et
- *Les marques locales:* Offrant des goûts populaires locaux, les marques locales telles que Aguila, Bud Light, Cristal, Victoria, Skol, Victoria Bitter, Cass et Harbin sont particulièrement reconnues des consommateurs dans leurs marchés domestiques.

Le Groupe Combiné concentrera son attention sur les marques de base et haut de gamme, en utilisant une stratégie "Marques Prioritaires". Les Marques Prioritaires sont des marques pour lesquelles AB InBev estime avoir le meilleur potentiel de croissance à long terme, et dans lesquelles le Groupe Combiné investira la majorité de ses ressources (ressources financières et

humaines et attention). Ces marques comprennent trois marques mondiales d'AB InBev, les marques internationales du Groupe Combiné et une sélection de marques locales.

En conséquence de cette approche, le Groupe Combiné fera des choix de marques clairs et investira dans ces marques qui permettent d'établir des liens profonds avec les consommateurs et qui répondent à leurs besoins. Le Groupe Combiné pourrait également, à l'occasion, chercher à céder certaines marques dont il estime qu'elles n'ont plus leur place dans la stratégie « Marques Prioritaires ». Le Groupe Combiné cherchera à reproduire, une fois leur succès prouvé, ses initiatives en termes de marques, ses programmes de marché et ses meilleures pratiques sur plusieurs marchés géographiques, dans la mesure où une telle reproduction est pertinente et applicable.

Le Groupe Combiné investira dans ses marques pour créer un avantage concurrentiel durable sur le long terme, en cherchant à répondre aux divers besoins et attentes des consommateurs et en développant des marques leaders à travers le monde. Cet investissement aura pour objectif de relancer les marques de base du Groupe Combiné afin qu'elles demeurent pertinentes pour les consommateurs du nouveau millénaire d'aujourd'hui, et d'élargir l'attrait de la bière de sorte qu'elle soit la boisson de choix pour plus de personnes et pour un nombre croissant d'occasions.

Boissons apparentées à la bière

Certaines des innovations récentes d'AB InBev sont allées au-delà des occasions typiques de bière, telles que les familles Best Damn et Lime-A-Rita aux États-Unis, et MixxTail en Chine et en Argentine. Ces innovations sont conçues pour développer la catégorie des boissons apparentées à la bière, et d'améliorer la part totale du marché de l'alcool du Groupe Combiné en abordant l'évolution des tendances et préférences des consommateurs, y compris, par exemple, une préférence pour les boissons avec un goût plus sucré et une teneur en alcool plus élevée.

Bière non alcoolisée et bière légèrement alcoolisée (NABLAB)

Le Groupe Combiné permettra également aux consommateurs de faire des choix de consommation intelligents en élargissant son portefeuille de produits pour faire en sorte que ses produits de bières non alcoolisées et de bières légèrement alcoolisées représentent au moins 20% de son volume global de bière d'ici fin 2025.

Boissons sans alcool

Bien que son activité principale sera la bière, le Groupe Combiné aura également une présence importante sur le marché des boissons sans alcool. SABMiller a actuellement des activités sur le marché des boissons sans alcool en Afrique (à travers sa participation majoritaire dans Coca Cola Beverages Africa, la plus importante société de boissons sans alcool en Afrique), Amérique centrale et Amérique du sud, et Ambev (la filiale brésilienne d'AB InBev) a des opérations de boissons sans alcool en Amérique du sud et dans les Caraïbes. Les boissons sans alcool comprennent les boissons gazeuses et non gazeuses.

Le Groupe Combiné aura également des participations dans certaines entreprises d'embouteillage et de distribution au Mexique, en Argentine, au Brésil, en Équateur, au Salvador, Honduras, Panama, Pérou, et dans toute l'Afrique.

Le Groupe Combiné produira en outre des boissons de malt non alcoolisées à travers l'Afrique, l'Amérique centrale et l'Amérique du sud sous des noms de marque comprenant Beta Malt, Grand Malt, ActiMalta, Malta Vigor et Pony Malta.

Autres boissons alcoolisées

Le Groupe Combiné aura également des opérations dans toute l'Afrique pour la production de bière traditionnelle ayant une vie relativement courte, qui est brassée en utilisant le sorgho sous divers noms de marque y compris Chibuku, Chibuku Super, Imvelo et Nzagamba.

Le Groupe Combiné aura en outre des intérêts dans les vins et les opérations de spiritueux ainsi que dans les entreprises de distribution en Australie, au Kenya, Mozambique, Nigeria et en Tanzanie.

4.2.3 Des capacités de développement de marques solides guidées par une vision, et des programmes d'excellence commerciale

En tant que société axée sur la consommation, le Groupe Combiné cherchera à comprendre les valeurs, les modes de vie et les préférences des consommateurs d'aujourd'hui et de demain. AB InBev estime que cela contribuera à assurer que ses offres restent au goût du jour, ainsi qu'à établir un attrait nouveau et un avantage concurrentiel grâce à des produits et des services innovants adaptés à l'évolution des besoins des consommateurs. L'approche du Groupe Combiné en termes d'innovation sera disciplinée, et visera à revigorer la catégorie de la bière.

Le Groupe Combiné continuera de développer l'étroite relation existant entre ses équipes d'analyse et d'innovation, afin d'améliorer sa compréhension des tendances actuelles et futures du marché, de développer des processus de recherche sur la consommation, et de susciter des concepts novateurs. Des exemples de produits récemment développés avec succès suite à ce travail d'AB InBev comprennent Skol Beats Senses et Brahma 0.0 (Brésil), les produits de la famille Rita et la bouteille refermable en aluminium d'une quantité de 16 onces (États-Unis), MixxTail (Argentine et Chine), Cubanisto (Royaume-Uni et France) et Budweiser Supreme (Chine).

Afin de s'assurer que le consommateur obtienne la marque parfaite pour la bonne occasion, il est important d'avoir une exécution cohérente tout au long du processus commercial. Le Groupe Combiné cherchera donc poursuivre le développement et l'amélioration de ses programmes de marketing et d'excellence de ventes, afin d'améliorer en permanence la qualité de ses ventes et ses capacités et processus de marketing, et veiller à ce qu'ils soient bien compris par tous les employés concernés et systématiquement suivis.

4.2.4 Une équipe de direction expérimentée avec un solide bilan en matière de synergies à travers des regroupements d'entreprises

Au cours des deux dernières décennies, la direction d'AB InBev, qui inclut la direction de ses sociétés prédécesseurs, a exécuté un certain nombre d'opérations de regroupement de différentes tailles, avec des entreprises acquises ayant été intégrées avec succès aux opérations d'AB InBev, avec d'importantes synergies à la clé. Des exemples historiques notables incluent la création d'Ambev en 2000 grâce au regroupement de Brahma et Antarctica, l'acquisition de Beck par Interbrew en 2002, le regroupement d'Ambev et Quilmes en 2003, la prise de contrôle de Labatt par Ambev en 2004 et la création d'InBev en 2004 grâce au regroupement d'Interbrew et d'Ambev. Des exemples plus récents incluent le regroupement avec Anheuser-Busch en Novembre 2008, le regroupement avec Grupo Modelo en Juin 2013, et la réacquisition d'Oriental Brewery, le brasseur leader en Corée du Sud, en Avril 2014.

Les antécédents solides d'AB InBev s'étendent également à l'intégration réussie des marques telles que Budweiser, Corona et Stella Artois dans son portefeuille de marques mondiales et

son réseau de distribution mondiale, notamment en exploitant les canaux de distribution d'Ambev en Amérique latine et au Canada.

L'équipe de direction de SABMiller a également un solide bilan en ce qui concerne les intégrations réussies, y compris la Miller Brewing Company en 2002, Bavaria en 2005 et Foster's en 2011.

Le Groupe Combiné utilisera ces compétences et expériences dans le but d'achever l'intégration des deux entreprises en temps opportun, avec une perturbation minimale des activités, et en optimisant la capture des coûts de synergies.

4.3 Une stratégie du Groupe Combiné basée sur un modèle d'entreprise clair et cohérent

AB InBev prévoit que le modèle d'affaires pour le Groupe Combiné sera centré sur la croissance organique des recettes en avance de l'industrie, assortie d'une gestion rigoureuse des coûts, qui si réalisées conduiraient à l'expansion de la marge EBITDA ainsi que la création de valeur durable à long terme pour ses actionnaires et parties prenantes. Ce modèle d'affaires sera soutenu par une discipline financière stricte en ce qui concerne la génération et l'utilisation de la trésorerie, et sous-tendu par la puissante plate-forme d'AB InBev « Dream, People, Culture ».

AB InBev a les convictions et les intentions suivantes:

4.3.1 *Dream, People, Culture*

Le **Rêve** (Dream) est d'être «la Meilleure Entreprise Brassicole qui Réunit les Gens pour un Monde Meilleur.».

L'élément « Meilleure Entreprise Brassicole » fait principalement référence au but du Groupe Combiné de construire et de maintenir des opérations très rentables, avec des marques leaders partout où il choisit d'opérer.

Grâce à son solide portefeuille de marques, le Groupe Combiné «Rapprochera les Gens » d'une façon que peu d'autres peuvent. En établissant des points communs, en renforçant les relations humaines et en aidant ses consommateurs à partager des expériences uniques, le Groupe Combiné sera en mesure de réaliser quelque chose qui ne peut être réalisé seul.

Le terme « Monde Meilleur » articule la conviction que toutes les parties prenantes bénéficieront d'une bonne citoyenneté d'entreprise, qui se reflétera dans le travail du Groupe Combiné à favoriser le plaisir responsable de ses produits, en protégeant l'environnement et en donnant en retour aux communautés dans lesquelles le Groupe Combiné sera établi. Le Groupe Combiné découragera la consommation excessive d'alcool ou la consommation par des mineurs, ainsi que l'alcool au volant. Il y parviendra grâce à des campagnes marketing et des initiatives dont Smart Drinking Goals d'AB InBev, souvent en partenariat avec les gouvernements, d'autres entreprises du secteur privé et des associations locales, ainsi que de veiller à ce que son marketing soit dirigé vers les consommateurs d'âge légal, tel que décrit dans le Code de Marketing et de Communications Responsables d'AB InBev.

AB InBev estime que les **Gens** (People) seront l'une des plus grandes forces du Groupe Combiné, et que ses dirigeants devraient être jugés par la qualité des équipes qu'ils construisent. Le Groupe Combiné continuera à recruter, développer et essayer de garder les bonnes personnes, à leur offrir des opportunités et des défis à la mesure de leur talent, et à les

récompenser en conséquence. Un solide programme de rémunération variable lié aux objectifs sera un élément important dans la structure de rémunération du Groupe Combiné.

La **Culture** (Culture) du Groupe Combiné sera basée sur une mentalité de patron. AB InBev estime que les patrons se sentent personnellement concernés par les résultats. Les patrons ne sont jamais complètement satisfaits de leurs résultats, et travaillent toujours à une amélioration continue. Les patrons reconnaissent que les consommateurs sont au centre de tout ce que le Groupe Combiné fera, et que celui-ci aura besoin de leur offrir des expériences de marque ayant un rôle important et significatif dans leur vie, toujours d'une manière responsable. Les patrons gèrent étroitement les coûts afin de libérer les ressources nécessaires pour soutenir une croissance soutenue, durable et profitable. Les patrons se comportent en exemple et ne demandent jamais à leurs collaborateurs de faire quoi que ce soit qu'ils ne feraient pas eux-mêmes. Enfin, les patrons croient au bon sens et à la simplicité plutôt qu'à la sophistication et la complexité inutiles, et ils ne prennent jamais de raccourcis. AB InBev estime que la mentalité de patron, conjuguée à l'absence de formalité, la méritocratie, l'intégrité, le travail, la qualité et la responsabilité, seront la clé du succès à long terme du Groupe Combiné.

4.3.2 Une croissance organique des recettes

Le Groupe Combiné aura pour objectif d'augmenter organiquement les recettes au-delà de l'indice de référence de la croissance de l'industrie sur base du volume, en plus de l'inflation, sur une base nationale. Afin d'atteindre cet objectif, le Groupe Combiné se fondera sur le travail réalisé par AB InBev et SABMiller en développant une compréhension approfondie des besoins des consommateurs et des occasions durant lesquelles ils consomment de la bière et d'autres boissons alcoolisées. Les analyses d'AB InBev résultant de ce travail sont les suivantes:

- les consommateurs du monde entier se ressemblent plus qu'ils ne sont différents;
- les marques du Groupe Combiné doivent rester importantes pour les consommateurs existants, être capables de gagner de nouveaux consommateurs, et assurer la fidélité des consommateurs sur le long terme. Le Groupe Combiné devrait continuer à investir pour favoriser chez les consommateurs une nette préférence ses marques et continuer à travailler à la premiumisation de son portefeuille de marques;
- il existe des possibilités de développer des marques et des offres destinées à gagner des parts du marché des boissons alcoolisées lors d'occasions qui ne sont pas traditionnellement associées à la bière. Le Groupe Combiné devrait encore renforcer l'innovation de la marque afin de rester en avance sur les tendances du marché et de maintenir l'attrait des consommateurs;
- le Groupe Combiné devrait chercher à établir des liens avec ses consommateurs au niveau des points de vente, en partenariat avec les distributeurs, les détaillants hors-commerce et sur les points de vente, notamment en améliorant la qualité de l'expérience d'achat du consommateur ainsi que ses occasions de consommation; et
- le Groupe Combiné doit tirer parti des plates-formes des réseaux sociaux et numériques pour atteindre les consommateurs existants et les consommateurs potentiels et établir des liens avec ses marques.

Ces analyses permettront au Groupe Combiné de mieux comprendre les moments clés de la consommation, et de concentrer ses ventes, le marketing, le développement de produits et les

autres activités de renforcement de « brand-building » pour capturer une plus grande part de ces occasions de consommation. AB InBev estime qu'en comprenant, en adoptant et en enrichissant les moments et occasions de consommation, le Groupe Combiné aura la possibilité d'accélérer la croissance des recettes et d'obtenir une augmentation de la valeur pour les actionnaires.

Les connaissances qu'AB InBev a acquises ont conduit à l'identification de quatre priorités commerciales pour le Groupe Combiné au niveau mondial:

- la croissance de ses marques mondiales;
- la premiumisation et la redynamisation de la bière;
- l'élévation de la base; et
- le développement de la catégorie des boissons apparentées à la bière.

Croissance des marques mondiales du Groupe Combiné

Faire croître les marques mondiales du Groupe Combiné implique de tirer parti de la force de Budweiser, Stella Artois et Corona pour former des liens solides avec les consommateurs à travers le monde. Pour atteindre cet objectif, le Groupe Combiné cherchera à augmenter ses investissements dans les programmes de vente et de marketing qui misent sur l'image distincte et le positionnement de chaque marque.

Budweiser, une marque associée à la fête et l'optimisme, a parrainé des événements aussi divers que les célébrations du Nouvel An chinois, une visite de Moscou et Saint-Petersbourg par les Clydesdales, un concours de football amateur par vidéo au Royaume-Uni, et le festival de musique Made in America.

En 2015, Stella Artois a créé des expériences immersives uniques telles que « Sensorium » à Toronto et « Stars » à New York, qui ont mis en évidence les valeurs de sophistication et de mérite en mettant l'accent sur le patrimoine, la qualité et l'artisanat de la marque. En 2016, plus d'expériences et d'événements destinés aux consommateurs seront lancés dans les différents pays clés de la marque.

L'essence d'évasion et de détente de la marque Corona se reflète dans ses festivals de haut niveau et ses événements musicaux locaux Corona SunSets dans plus de 20 pays, ainsi que le parrainage de la Ligue mondiale de surf. L'exécution solide au niveau des canaux commerciaux et non-commerciaux a également été cruciale. Le programme "Spiritual Homes" d'AB InBev pour Corona, dans lequel AB InBev crée dans un bar tout un environnement sur le thème Corona, est un exemple de la manière dont le Groupe Combiné cherchera à donner vie à ses marques grâce à des expériences cohérentes et uniques pour ses consommateurs, partout où ils bénéficient de ses produits.

Premiumisation et redynamisation de la bière

Les phénomènes de premiumisation et de redynamisation de la bière consistent à créer plus d'excitation et d'aspiration autour de la bière, en particulier parmi les consommateurs du nouveau millénaire. Le développement de la catégorie artisanale aux États-Unis, et de plus en plus dans le monde entier, est un excellent exemple de la façon dont une nouvelle dynamique et une nouvelle énergie peuvent être introduites à l'expérience du consommateur avec la bière. Au cours des dernières années, AB InBev s'est construit une place dans l'artisanat par des acquisitions aux États-Unis. En 2015, AB InBev a également élargi son portefeuille mondial

dans le domaine de l'artisanat avec des acquisitions dans d'autres pays, dont le Royaume-Uni, le Mexique, le Canada, la Colombie et le Brésil. AB InBev prévoit que le Groupe Combiné poursuive cette tendance.

Encourager les consommateurs à percevoir la bière d'une façon fraîche et nouvelle signifie que le Groupe Combiné doit chercher à faire la même chose. Pour encourager ce comportement, AB InBev a créé une équipe de « Disruptive Growth » pour explorer les possibilités au-delà des domaines des marques, de la brasserie ou des campagnes marketing traditionnels. Un domaine à l'étude par l'équipe est de savoir comment la technologie peut améliorer la distribution, l'emballage, et les autres aspects de l'expérience du consommateur. L'équipe a identifié un certain nombre d'initiatives qui, malgré leur impact limité à l'échelle individuelle, pourraient éventuellement changer la donne dans les années à venir. Ces initiatives comprennent par exemple des solutions numériques et des plateformes de commerce électronique pour l'artisanat qui permettent aux consommateurs de commander de la bière avec livraison rapide et qui sont en cours d'expérimentation dans plusieurs pays, dont le Mexique, le Brésil et le Canada.

Réhausser le segment clé

Le réhaussement du segment clé sera axé sur l'augmentation de la perception et de l'importance des marques principales du Groupe Combiné, qui fourniront la majorité de son volume et de ses recettes. L'envoi de signaux clairs et différenciés et de l'activation marketing à grande échelle qui véhiculent le caractère, la qualité et l'attrait émotionnel uniques de ses marques principales figurent parmi les outils qu'AB InBev utilise déjà afin de réhausser le segment clé. La campagne « Brewed the Hard Way » de Budweiser aux États-Unis en constitue un exemple. La campagne a envoyé un message fort qui évoque l'héritage de la marque en termes de qualité et d'artisanat - et lié aux consommateurs qui respectent ces valeurs.

Des identités visuelles mises à jour pour les marques du Groupe Combiné sont également prévues pour réhausser le segment clé. Le Groupe Combiné investira continuellement dans de nouveaux designs accrocheurs et dans des emballages novateurs tels que des bouteilles en aluminium et de nouveaux formats d'emballage qui encouragent les consommateurs à avoir un regard nouveau sur ses marques. En 2015 par exemple, AB InBev a, entre autres initiatives, annoncé un nouveau design audacieux d'emballage pour Bud Light aux États-Unis, elle a lancé Negra Modelo en cannettes au Mexique, et a augmenté sa part de bouteilles en verre consignées pour plusieurs de ses marques au Brésil, dans le cadre d'une stratégie favorisant le caractère abordable.

Le Groupe Combiné cherchera également à réhausser ses marques principales pour conquérir le cœur et l'imaginaire d'une nouvelle génération de consommateurs - jeunes adultes en âge légal de boire de l'alcool. Pour ce faire, le Groupe Combiné aura pour objectif de rapprocher ses marques principales aux passions qui inspirent les gens du nouveau millénaire, en se concentrant sur les événements durant lesquels ses marques peuvent développer une forte connexion dans des domaines tels que la musique, les sports, l'alimentation et le cinéma.

Développer la catégorie des boissons apparentées à la bière

Développer la catégorie des boissons apparentées à la bière est une façon parmi d'autres par laquelle le Groupe Combiné cherchera à répondre à la demande des consommateurs pour plus de choix et de sensations. En particulier, AB InBev estime être actuellement devenue un concurrent plus sérieux pour conquérir une part du marché total de l'alcool en lançant des

produits innovants qui offrent des boissons à base de malt qui représentent une alternative aux vins et alcools forts. AB InBev perçoit cette catégorie de boissons apparentées à la bière comme une opportunité majeure au niveau mondial pour le Groupe Combiné. Par exemple, des variantes des produits MixxTail d'AB InBev sont maintenant vendues en Argentine, aux États-Unis et en Chine. Le succès de Skol Beats Senses au Brésil a conduit AB InBev à introduire Cass Beats en Corée du Sud. La popularité des marques telles que Cubanisto au Royaume-Uni, en France et en Belgique montre également le potentiel de la catégorie de la bière aromatisée.

4.3.3 *Gestion et efficacité des coûts*

Le Groupe Combiné cherchera en permanence à améliorer l'efficacité en libérant le potentiel d'économies des coûts variables et fixes en cherchant à:

- maintenir les augmentations de coûts à long terme en-dessous de l'inflation, en bénéficiant de l'application des programmes d'efficacité des coûts tels que « Zero-Based Budgeting » et « Voyager Plant Optimization », de l'analyse comparative interne et externe, et de l'échelle du Groupe Combiné;
- tirer parti du centre mondial de fourniture (*Global Procurement Center*), afin de générer des économies de coûts et de miser sur les relations avec les fournisseurs du Groupe Combiné pour apporter de nouvelles idées et des innovations à ses activités; et
- continuer à partager les meilleures pratiques dans l'ensemble des fonctions, ainsi que la performance de référence externe par rapport aux autres entreprises de premier plan.

AB InBev estime que la gestion et l'efficacité des coûts feront partie d'un processus continu et seront alimentés par un ensemble de connaissances.

4.3.4 *Discipline financière et répartition du capital*

AB InBev prévoit que le Groupe Combiné exercera une discipline financière stricte dans la production et l'utilisation de la trésorerie. Ceci comprendra l'objectif de générer un flux de trésorerie d'exploitation important de la croissance des activités d'exploitation du Groupe Combiné, de l'étroite gestion de capital et d'une approche disciplinée en matière de dépenses du capital. AB InBev prévoit que la mise en commun des meilleures pratiques relatives au fonds de roulement entre AB InBev et SABMiller générera des avantages de flux de trésorerie supplémentaires qui ne sont pas encore quantifiés à ce stade.

AB InBev estime que le Groupe Combiné devrait cibler une structure de capital optimisée reflétée dans un objectif à long terme d'atteindre un ratio Dette Nette/EBITDA d'environ 2. AB InBev prévoit que les priorités pour la répartition du capital seront les suivantes:

- investir dans la croissance organique de l'activité du Groupe Combiné;
- un désendettement au niveau d'un ratio de 2; et
- investir dans la croissance externe non-organique. La croissance externe non-organique est une compétence de base et le Groupe Combiné continuera d'étudier les possibilités appropriées au fur et à mesure qu'elles se présentent, sous réserve de sa stricte discipline financière.

AB InBev prévoit que l'objectif du Groupe Combiné sera que les dividendes augmentent en ligne avec la nature non-cyclique de ses activités. Le taux de dividendes, la distribution de profits et du flux net de trésorerie, comparativement à d'autres sociétés de produits de consommation, seront pris en considération pour la décision relative au paiement de dividendes. Compte tenu de la dette accrue qui résulterait de la Clôture, le désendettement restera toutefois une priorité et pourrait limiter le montant des dividendes que le Groupe Combiné est en mesure de payer.

4.4 Déclaration de nature prévisionnelle

Les déclarations contenues dans cette section 4 sont des “déclarations de nature prévisionnelle” basées sur une analyse et des attentes actuelles d'événements et développements futurs concernant AB InBev et Newbelco. Ces déclarations sont naturellement effectuées sous réserve d'incertitude et de changement de circonstances et il ne peut y avoir aucune garantie que les résultats et développements anticipés par AB InBev et Newbelco se réaliseront, ou même si lesdits résultats se réalisent de manière significative, qu'ils auront les conséquences ou effets attendus sur AB InBev, Newbelco ou leurs affaires ou activités.

5. LA FUSION BELGE

5.1 Motifs de la Fusion Belge

La Fusion Belge fait partie de l'Opération décrite ci-dessus. Pour plus de détails en ce qui concerne les motifs de l'Opération, veuillez consulter la section 4 du présent Projet de Fusion.

5.2 Identification des sociétés qui fusionnent

5.2.1 Société absorbée : AB InBev

AB InBev est une société anonyme de droit belge ayant son siège social au 1 Grand' Place à 1000 Bruxelles et inscrite à la Banque Carrefour des Entreprises sous le numéro 0417.497.106 RPM (Bruxelles). L'objet social d'AB InBev est défini à l'article 4 des statuts de la société qui énonce ce qui suit:

« La société a pour objet:

- a) *la production et le commerce de toutes espèces de bières, boissons et produits alimentaires connexes, l'ouvraison et le commerce de tous les sous-produits et accessoires de toutes provenances et sous toutes formes, de son industrie et de son commerce, ainsi que l'étude la construction ou la réalisation, en tout ou en partie, des installations de fabrication des produits ci-dessus;*
- b) *l'achat, la construction, la transformation, la vente, la location et la sous-location, la location-financement, la concession et l'exploitation, sous quelque forme que ce soit, de tous biens et droits immobiliers et de tous fonds de commerce, biens et droits mobiliers se rapportant aux activités de la société ;*
- c) *l'acquisition et la gestion de participations ou de parts d'intérêt dans des sociétés ou entreprises ayant un objet similaire ou connexe aux objets définis ci-avant ou de nature à favoriser la réalisation de ceux-ci, et dans des sociétés financières; le financement de telles sociétés ou entreprises par prêts, cautionnements ou sous toute autre forme; la participation en tant que membre du Conseil d'Administration ou de tout autre organe similaire, à la gestion des sociétés précitées;*

d) l'exécution de tous travaux et études de nature administrative, technique, commerciale et financière, pour compte des entreprises dans lesquelles elle aurait pris un intérêt ou pour compte de tiers.

Elle peut, dans le cadre de son objet social, effectuer toutes opérations civiles, commerciales, industrielles et financières, tant en Belgique qu'à l'étranger.

Elle peut s'intéresser par voie d'apport, de fusion, de souscription, de participation, d'intervention financière ou autrement, dans toutes entreprises, sociétés ou associations ayant un objet similaire ou connexe, ou de nature à favoriser la réalisation de son objet.»

Sur la base des dernières notifications communiquées à AB InBev et à la FSMA conformément à l'article 6 de la loi belge du 2 mai 2007 relative à la publicité des participations importantes des émetteurs dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé et portant des dispositions diverses, visant la transposition en droit belge de la directive 2004/109/CE et conformément à l'article 74 de la loi belge du 1^{er} avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition ou eu égard aux informations tirées des documents déposés publiquement auprès de la SEC, la structure de l'actionnariat d'AB InBev se présente comme suit:

Principaux actionnaires	Nombre d'actions AB InBev détenues	% des droits de vote attachés aux actions AB InBev en circulation détenues
Stichting Anheuser-Busch InBev, <i>stichting</i> de droit néerlandais (la Stichting).....	663.074.832	41,24%
EPS Participations S.à.R.L., une société de droit luxembourgeois affiliée à Eugénie Patri Sébastien (EPS) S.A., sa société mère ⁽¹⁾	130.257.459	8,10%
Eugénie Patri Sébastien (EPS) S.A., société de droit luxembourgeois affiliée à la Stichting qu'elle contrôle conjointement avec BRC S.à.R.L. ⁽¹⁾	99.999	0,01%
Rayvax Société d'Investissement S.A., société de droit belge.....	484.794	0,03%
Fonds Verhelst SPRL, société à finalité sociale de droit belge.....	0	0%
Fonds Voorzitter Verhelst SPRL, une société à finalité sociale de droit belge, affiliée à, et contrôlée par, Fonds Verhelst SPRL à finalité sociale.....	6.997.665	0,44%
Stichting Fonds Baillet Latour, une <i>stichting</i> de droit néerlandais.....	0	0%
Fonds Baillet Latour SPRL, une société à finalité sociale de droit belge, affiliée à, et contrôlée par, la Stichting de droit néerlandais Fonds Baillet Latour ⁽²⁾	5.485.415	0,34%
BRC S.à.R.L., une société de droit luxembourgeois affiliée à la Stichting qu'elle contrôle conjointement avec Eugénie Patri Sébastien (EPS) S.A.....	37.598.236	2,34%
Sébastien Holding NV/SA, une société de droit belge affiliée à Rayvax Société d'Investissement S.A., sa société mère.....	10	<0,01%
MHT Benefit Holding Company Ltd, une société constituée en vertu du droit des Bahamas, agissant de concert avec Marcel Herrmann Telles au sens de l'article 3, §2 de la Loi OPA.....	3.645.605	0,23%
LTS Trading Company LLC, une société constituée en vertu du droit de l'Etat du Delaware, agissant de concert avec Marcel Herrmann Telles, Jorge Paulo Lemann et Carlos Alberto Sicupira au sens de l'article 3, §2 de la Loi OPA.....	4.468	<0,01%

Remarques :

- (1) Les pourcentages mentionnés dans le tableau ci-dessus sont basés sur la dernière notification faite par les actionnaires visés dans le tableau et prennent en compte le nombre d'Actions AB InBev en circulation au 30 juin 2016, à l'exclusion des actions détenues en propre par AB InBev et ses filiales à cette date.
- (2) Le 18 décembre 2013, Eugénie Patri Sébastien (EPS) S.A. a apporté à EPS Participations S.à.R.L. les certificats qu'elle détenait dans la Stichting et les actions AB InBev qu'elle détenait directement, à l'exception de 100.000 actions.
- (2) Le 27 décembre 2013, la Stichting de droit néerlandais Fonds Baillet Latour a acquis une participation de contrôle dans Fonds Baillet Latour SPRL à finalité sociale.

Les entités mentionnées dans le tableau ci-dessus agissent de concert (étant entendu que (i) les dix premières entités agissent de concert au sens de l'article 3, 13° de la loi belge du 2 mai 2007 relative à la publicité des participations importantes des émetteurs dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé et portant des dispositions diverses, visant la transposition en droit belge de la directive 2004/109/CE et (ii) les onzième et douzième entités agissent de concert avec les dix premières entités au sens de l'article 3, §2 de la loi belge du 1er avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition) et détiennent ainsi 847.648.483 Actions AB InBev représentant 52,72% des droits de vote associés aux actions AB InBev en circulation en date du 30 juin 2016 à l'exclusion des actions détenues en propre par AB InBev et ses filiales *Brandbrew S.A.*, *Brandbev S.à.R.L.* et *Mexbrew S.à.R.L.* En vertu des statuts d'AB InBev, les actionnaires sont tenus de notifier AB InBev dès lors que le nombre de titres avec droit de vote qu'ils détiennent excèdent ou tombent en deçà d'un seuil fixé à 3%.

5.2.2 La société absorbante: Newbelco

Newbelco est une société anonyme de droit belge ayant son siège social au 97 rue Royale à 1000 Bruxelles et inscrite à la Banque Carrefour des Entreprises sous le numéro 0649.641.563 RPM (Bruxelles). L'objet social de Newbelco est énoncé à l'article 3 des statuts actuels de Newbelco qui énonce ce qui suit:

« La société a pour objet:

- a) *la production et le commerce de toutes espèces de bières, boissons et produits alimentaires connexes, l'ouvraison et le commerce de tous les sous-produits et accessoires de toutes provenances et sous toutes formes, de son industrie et de son commerce, ainsi que l'étude la construction ou la réalisation, en tout ou en partie, des installations de fabrication des produits ci-dessus;*
- b) *l'achat, la construction, la transformation, la vente, la location et la sous-location, la location-financement, la concession et l'exploitation, sous quelque forme que ce soit, de tous biens et droits immobiliers et de tous fonds de commerce, biens et droits mobiliers se rapportant aux activités de la société ;*
- c) *l'acquisition et la gestion de participations ou de parts d'intérêt dans des sociétés ou entreprises ayant un objet similaire ou connexe aux objets définis ci-avant ou de nature à favoriser la réalisation de ceux-ci, et dans des sociétés financières; le financement de telles sociétés ou entreprises par prêts, cautionnements ou sous toute autre forme; la participation en tant que membre du conseil d'administration ou de tout autre organe similaire, à la gestion des sociétés précitées;*
- d) *l'exécution de tous travaux et études de nature administrative, technique, commerciale et financière, pour compte des entreprises dans lesquelles elle aurait pris un intérêt ou pour compte de tiers.*

Elle peut, dans le cadre de son objet social, effectuer toutes opérations civiles, commerciales, industrielles et financières, tant en Belgique qu'à l'étranger.

Elle peut s'intéresser par voie d'apport, de fusion, de souscription, de participation, d'intervention financière ou autrement, dans toutes entreprises, sociétés ou associations ayant un objet similaire ou connexe, ou de nature à favoriser la réalisation de son objet.»

Toutes les actions de Newbelco actuellement en circulation sont des Actions de Constitution et sont détenues par SABMiller International B.V. (6.149.999 actions) et Phidias Management SA (1 action).

Suite à l'Augmentation de Capital et l'annulation des Actions de Constitution, les Actionnaires du UK Scheme seront les seuls actionnaires de Newbelco et détiendront la totalité du capital de Newbelco.

Après la clôture de l'Offre Belge et la Reclassification et Consolidation, mais avant la clôture de la Fusion Belge, le capital social de Newbelco sera alors détenu comme suit:

- entre 568.689.906 et 577.690.210 Actions Ordinaires Nouvelles seront détenues par AB InBev;⁶ et
- entre 316.999.695 et 326.000.000 Actions Restreintes Newbelco seront détenues par les Actionnaires du UK Scheme ayant opté pour l'Alternative Partielle en Actions,

dans chaque cas en fonction du nombre d'Actionnaires du UK Scheme ayant valablement opté (ou qui sont présumés avoir opté) pour l'Alternative Partielle en Actions.

5.3 Conditions suspensives de la Fusion Belge et procédure

5.3.1 Résolutions d'AB InBev

La Fusion Belge est soumise à l'approbation des Résolutions d'AB InBev lors de l'Assemblée Générale des Actionnaires d'AB InBev. Les Résolutions d'AB InBev comprennent l'approbation de l'acquisition des Actions Newbelco Initiales dans le contexte de l'Offre Belge et l'approbation de la Fusion Belge.

Conformément à l'article 23 des statuts d'AB InBev, l'acquisition des Actions Newbelco Initiales dans le contexte de l'Offre Belge est soumise à une approbation des Actionnaires d'AB InBev par un vote positif de 75% des Actions AB InBev présentes ou représentées à l'Assemblée Générale des Actionnaires d'AB InBev indépendamment du nombre d'Actions AB InBev représentées.

Conformément à l'article 699 du Code des Sociétés belge, la Fusion Belge est soumise à l'approbation des Actionnaires d'AB InBev par un vote majoritaire de 75% des voix et, en outre, les Actionnaires d'AB InBev présents lors de l'assemblée doivent représenter au moins 50% du capital social d'AB InBev.

AB InBev et SABMiller ont reçu des engagements irrévocables de la part de l'Actionnaire de Référence d'AB InBev, EPS et BRC, qui détenaient collectivement environ 51,68% des droits de vote attachés aux actions d'AB InBev en circulation au 30 juin 2016, de voter en faveur des résolutions d'AB InBev nécessaires à l'approbation de l'Offre Belge et de la Fusion Belge lors de l'Assemblée Générale des Actionnaires d'AB InBev.

AB InBev a accepté de payer ou que soit payée à SABMiller une indemnité de rupture de 3 milliards USD si, entre autres, les Résolutions d'AB InBev ne sont pas approuvées lors de

⁶ Le nombre d'actions mentionné dans ce paragraphe suppose que, préalablement au ou au moment du UK Scheme Record Time, il y ait 1.657.262.457 Actions du UK Scheme en circulation. Veuillez consulter la note 1 pour le calcul du nombre de 1.657.262.457 Actions du UK Scheme.

l'Assemblée Générale des Actionnaires d'AB InBev, à moins que la Convention de Coopération ait déjà pris fin conformément à ses dispositions.

L'Assemblée Générale des Actionnaires d'AB InBev devrait avoir lieu le ou aux alentours du 28 septembre 2016.

5.3.2 Résolutions de Newbelco

La Fusion Belge est également soumise à l'approbation des Résolutions de Newbelco lors de l'Assemblée Générale des Actionnaires de Newbelco (à savoir, au moment où l'approbation sera sollicitée, les détenteurs des Actions de Constitution). Les Résolutions de Newbelco comprennent l'approbation de l'Augmentation de Capital, la Fusion Belge, l'adoption de nouveaux statuts pour Newbelco et l'annulation des Actions de Constitution.

Conformément aux articles 699 (concernant la Fusion Belge), 581 (concernant l'Augmentation de Capital), 558 (concernant l'adoption de nouveaux statuts pour Newbelco) et 612 (concernant l'annulation des Actions de Constitution) du Code des Sociétés belge, les résolutions susvisées requièrent l'approbation des Actionnaires de Newbelco par une majorité de 75% des voix et, de plus, les Actionnaires de Newbelco présents lors de l'Assemblée Générale des Actionnaires de Newbelco doivent représenter au moins 50% du capital social de Newbelco.

L'Assemblée Générale des Actionnaires de Newbelco devrait avoir lieu le ou aux alentours du 28 septembre 2016.

5.3.3 Clôture de l'Offre Belge et cession des Actions Newbelco Initiales

La Fusion Belge est en outre soumise (i) à la clôture de l'Offre Belge conformément à ses modalités et (ii) au transfert des Actions Newbelco Initiales apportées dans le cadre de l'Offre Belge à AB InBev au plus tard le jour précédant la date de passation de l'Acte Notarié Final (ou toute date ultérieure déterminée par AB InBev). Il est prévu que l'Offre Belge s'ouvrira et se clôturera le jour qui suit la date à laquelle l'Augmentation de Capital aura lieu, à savoir le, ou aux alentours du, 7 octobre 2016. Le transfert des Actions Newbelco Initiales remises à AB InBev se réalisera par inscription au registre des actionnaires de Newbelco peu après la clôture de l'Offre Belge.

5.3.4 Acte Notarié Final

La Fusion Belge prendra effet à la date à laquelle le notaire désigné en Belgique (i) aura reçu confirmation que toutes les conditions auxquelles la Fusion Belge est soumise (à l'exception de la passation de l'Acte Notarié Final) ont été remplies ou ont fait l'objet d'une renonciation (selon le cas) et (ii) suite à la réception de cette confirmation, aura certifié que la Fusion Belge est réalisée en passant l'Acte Notarié Final.

Sur la base du calendrier tel qu'envisagé à la date du présent Projet de Fusion, la date prévue pour la passation de l'Acte Notarié Final est le, ou aux alentours du, 10 octobre 2016.

5.4 Effet de la fusion

La Fusion Belge constitue une fusion par absorption telle que visée aux articles 693 et suivants du Code des Sociétés belge, aux termes de laquelle:

- Newbelco se substituera automatiquement à AB InBev dans tous ses droits et obligations et l'ensemble de l'actif et du passif d'AB InBev sera transféré à Newbelco sous la forme d'une succession à titre universel; ce transfert concerna l'ensemble des biens et droits détenus par AB InBev, y compris tous droits immobiliers et droits de

propriété intellectuelle, dont la cession sera opposable aux tiers suivant l'accomplissement des formalités requises pour la transmission de ces droits;

- les Actionnaires d'AB InBev deviendront actionnaires de Newbelco;
- les ADS AB InBev, qui représentent chacun une Action AB InBev, représenteront une Action Ordinaire Nouvelle, et deviendront ainsi des ADS Newbelco;
- AB InBev cessera d'exister suite à sa dissolution sans liquidation.

5.5 Rapport d'échange

5.5.1 Rapport d'échange

Dans le cadre de la Fusion Belge, il est proposé qu'une Action Ordinaire Nouvelle soit émise aux Actionnaires d'AB InBev en échange d'une Action AB InBev, sans soulte.

5.5.2 Augmentation de capital et nombre d'actions Newbelco résultant de la Fusion Belge

En conséquence de la Fusion Belge, (i) le capital de Newbelco sera augmenté pour un montant de 1.238.608.344,12 EUR et (ii) un montant de 13.186.369.502,01 EUR sera inscrit par Newbelco au titre de prime d'émission. Cette augmentation de capital sera réalisée par l'émission de 1.608.242.156 Actions Ordinaires Nouvelles aux Actionnaires d'AB InBev, conformément au ratio d'échange retenu pour la Fusion Belge⁷.

Compte tenu des actions propres qui seront conservées par Newbelco, le capital social de Newbelco sera composé, à la Clôture, de:

- 1.693.242.156 Actions Ordinaires Nouvelles⁸; et
- entre 316.999.695 et 326.000.000 Actions Restreintes de Newbelco, selon le nombre d'Actionnaires du UK Scheme ayant opté pour l'Alternative Partielle en Actions.

De plus amples détails concernant le niveau du capital et le compte prime d'émission de Newbelco après la clôture de la Fusion Belge (en tenant compte de la réduction du capital social et du compte prime d'émission qui aura lieu à la clôture de la Fusion Belge en vue de créer des réserves dans Newbelco) seront fournis dans les rapports qui seront émis par les conseils d'administration d'AB InBev et de Newbelco conformément à l'article 694 du Code des Sociétés belge.

5.6 Forme des Actions Newbelco émises suite à la Fusion Belge

Les Actions Ordinaires Nouvelles émises aux anciens Actionnaires d'AB InBev dans le cadre de la Fusion Belge devraient être livrées (i) sous forme d'actions nominatives pour les anciens Actionnaires d'AB InBev qui détenaient leurs actions d'AB InBev sous forme nominative ou (ii) sous forme d'actions dématérialisées pour les anciens Actionnaires d'AB InBev qui détenaient leurs actions AB InBev sous forme dématérialisée. Il est également prévu que les Actionnaires d'AB InBev ne seront plus en droit de demander la conversion de leurs Actions

⁷ Les montants de l'augmentation de capital et de la prime d'émission et le nombre d'actions à émettre par Newbelco à la suite de la Fusion Belge sont basés sur le montant du capital et la prime d'émission ainsi que le nombre d'actions existantes au niveau d'AB InBev avant la Fusion Belge.

⁸ Ce nombre d'actions résulte de la somme des (i) 1.608.242.156 Actions Ordinaires Nouvelles qui seront émises aux Actionnaires d'AB InBev et (ii) des 85.000.000 Actions Ordinaires Nouvelles qui seront conservés par Newbelco à la Clôture.

AB InBev sous forme nominatives en actions dématérialisées, et inversement, à partir d'une date qui sera spécifiée dans le prospectus d'admission à la négociation et à la cote de la totalité des Actions Ordinaires Nouvelles sur Euronext Brussels, préparé conformément à la loi belge du 16 juin 2006 et qui sera publié le ou aux alentours de la même date que la date à laquelle seront publiées les convocations pour l'Assemblée Générale des Actionnaires d'AB InBev. Veuillez consulter la section intitulée « *Cotation et délivrance des actions* » à la Partie IX de ce Prospectus pour davantage de détails.

Les Actions Ordinaires Nouvelles seront émises peu après la Clôture par inscription dans le registre des actionnaires de Newbelco et seront délivrées comme suit :

- les Actions Ordinaires Nouvelles à délivrer sous forme nominative seront inscrites au nom des actionnaires concernés au registre des actionnaires de Newbelco; et
- les Actions Ordinaires Nouvelles à délivrer sous forme dématérialisée seront inscrites dans le registre des actionnaires de Newbelco au nom d'Euroclear, le dépositaire central de titres belge en sa capacité d'organisme de liquidation; ces actions seront délivrées sous la forme d'une inscription comptable à titre gratuit sur le compte titres des actionnaires concernés via Euroclear dès que possible après la Clôture.

La description ci-dessus de l'émission et de la livraison des Actions Ordinaires Nouvelles aux anciens Actionnaires d'AB InBev peut être modifiée ou affinée en fonction de la finalisation de la mise en œuvre pratique de l'Opération. Si la description ci-dessus devait être modifiée ou affinée, AB InBev et Newbelco mettront à disposition toute information supplémentaire pertinente en temps voulu, sans avoir à déposer une version modifiée de ce Projet de Fusion.

Les actionnaires et les investisseurs qui, après livraison, souhaitent que leurs actions dématérialisées soient converties en actions nominatives, devront demander que Newbelco inscrivent leurs actions dans le registre des actions de Newbelco. Les détenteurs d'actions nominatives peuvent demander que leurs actions nominatives soient converties en actions dématérialisées et inversement, à leurs propres frais.

5.7 Date à partir de laquelle les Actions Newbelco émises suite à la Fusion Belge donnent à leur détenteur un droit aux bénéfices

Tous les détenteurs d'Actions Ordinaires Nouvelles et tous les Actionnaires Restreints de Newbelco seront en droit de participer aux bénéfices de Newbelco pour chaque exercice comptable, y compris l'exercice venant à échéance le 31 Décembre 2016.

5.8 Date à partir de laquelle les opérations d'AB InBev seront considérées comme ayant été effectuées pour le compte de Newbelco

La Fusion Belge n'aura aucun effet rétroactif à des fins comptables. Tous les actes et toutes les opérations d'AB InBev seront considérés comme ayant été effectués par et pour le compte de Newbelco à compter de la date de l'Acte Notarié Final.

5.9 Droits conférés par Newbelco aux actionnaires d'AB InBev qui détiennent des droits spéciaux, ainsi qu'aux détenteurs d'autres titres d'AB InBev

Aucun actionnaire ou détenteur d'autres titres d'AB InBev ne détient actuellement de droits spéciaux. Toutes les actions d'AB InBev sont des actions ordinaires conférant les mêmes droits.

Suite à la clôture de l'Offre Belge et la Reclassification et Consolidation, l'Actionnaire de Référence d'AB InBev et les Actionnaires Restreints de Newbelco auront les droits spéciaux

de nomination suivants en ce qui concerne la composition du conseil d'administration de Newbelco :

- tant que l'Actionnaire de Référence d'AB InBev (avec ses personnes liées et successeurs) détient plus de 30% des actions avec droit de vote dans le capital social de Newbelco, neuf administrateurs seront nommés par l'assemblée générale des actionnaires sur proposition de l'Actionnaire de Référence d'AB InBev; et
- tant que les Actionnaires Restreints de Newbelco (avec leurs personnes liées et successeurs) détiennent (sous réserve de certaines limites), plus de 13,5%, 9% ou 4,5% des actions avec droit de vote dans le capital social de Newbelco, ils auront le droit de proposer pour nomination par l'assemblée générale des actionnaires, respectivement trois, deux ou un administrateurs.

Ces droits seront décrits plus en détail dans les statuts de Newbelco.

5.10 Rémunération des commissaires des sociétés qui fusionnent

La rémunération des commissaires pour la préparation du rapport à établir sur la Fusion Belge conformément à l'article 695 du Code des Sociétés belge s'élève à 82.000 EUR pour le commissaire d'AB InBev et à 82.000 EUR pour le commissaire de Newbelco.

5.11 Avantages spéciaux accordés aux membres des organes de gestion des sociétés qui fusionnent

Aucun avantage spécial n'a été accordé aux administrateurs d'AB InBev ou de Newbelco en relation avec la Fusion Belge.

5.12 Droits des créanciers

A compter de la prise d'effet de la Fusion Belge, les créanciers d'AB InBev deviendront par l'effet d'un transfert à titre universel, des créanciers directs de Newbelco.

Conformément à l'article 684 du Code des Sociétés belge, les créanciers d'AB InBev ainsi que ceux de Newbelco peuvent exiger une sûreté supplémentaire pour les créances antérieures à la publication aux Annexes du Moniteur belge des actes constatant la clôture de la Fusion Belge, mais encore non échues ou faisant l'objet d'une procédure judiciaire ou d'arbitrage. Une telle sûreté supplémentaire peut être exigée dans un délai de deux mois à dater de la publication susvisée au Moniteur belge.

Newbelco peut écarter toute demande en effectuant le règlement de la créance à sa juste valeur, après déduction d'un escompte. A défaut d'accord ou si les créanciers restent impayés, la demande est soumise au président du tribunal de commerce dans la juridiction du siège social du débiteur. Le président détermine si une sûreté supplémentaire doit être fournie et fixe le délai dans lequel elle doit être constituée. Si la sûreté n'est pas fournie dans les délais fixés, la créance devient immédiatement exigible.

5.13 Disponibilité de l'information

Conformément à l'article 693 du Code des Sociétés belge, le présent Projet de Fusion sera déposé au greffe du tribunal de commerce de Bruxelles et publié aux Annexes du Moniteur belge au moins six semaines avant les assemblées générales respectives d'AB InBev et Newbelco appelées à se prononcer sur la Fusion Belge. Le présent Projet de Fusion sera également disponible sur le site internet d'AB InBev en temps utile.

Puisque le présent Projet de Fusion est postérieur de plus de six mois au 31 décembre 2015 (qui est la date de la fin de l'exercice comptable d'AB InBev et de Newbelco), un état comptable intermédiaire de Newbelco arrêté au 30 juin 2016 sera disponible au siège social des deux sociétés qui fusionnent conformément à l'article 697, §2, 5° du Code des Sociétés belge (dans la mesure applicable). AB InBev n'est pas tenue de fournir un tel état comptable intermédiaire en vertu de l'article 697, §2, 5° du Code des Sociétés belge parce qu'elle publie un rapport financier semestriel conformément au droit belge. Le rapport financier semestriel publié par AB InBev le 29 juillet 2016 sera disponible au siège social des deux sociétés qui fusionnent.

Conformément à l'article 697, §2 du Code des Sociétés belge, les documents suivants seront mis à la disposition des actionnaires des sociétés qui fusionnent au siège de chaque société au moins un mois avant les assemblées générales des deux sociétés appelées à se prononcer sur la Fusion Belge:

- le présent Projet de Fusion;
- les rapports des conseils d'administration de chaque société qui fusionne sur la Fusion Belge rédigés conformément à l'article 694 du Code des Sociétés belge;
- le rapport du commissaire de chaque société qui fusionne rédigé conformément à l'article 695 du Code des Sociétés belge;
- les comptes annuels, les rapports annuels du conseil d'administration ainsi que les rapports du commissaire d'AB InBev des trois derniers exercices comptables;
- le rapport financier semestriel d'AB InBev publié le 29 juillet 2016;
- les états financiers de Newbelco au moment de sa constitution;
- un état comptable intermédiaire de Newbelco en date du 30 juin 2016; et
- les comptes annuels de SABMiller des trois derniers exercices comptables.

5.14 Déclaration de responsabilité

Les administrateurs d'AB InBev dont les noms sont repris à l'Annexe 2 du présent Projet de Fusion, acceptent la responsabilité pour les informations contenues dans ce Projet de Fusion à l'exclusion des informations pour lesquelles les administrateurs de Newbelco acceptent la responsabilité conformément au paragraphe ci-dessous. A la connaissance des administrateurs d'AB InBev (ayant pris toute mesure raisonnable à cet effet), les informations contenues dans ce document pour lesquelles ils acceptent la responsabilité sont conformes aux faits et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Les administrateurs de Newbelco dont les noms sont repris à l'Annexe 2 du présent Projet de Fusion, acceptent la responsabilité pour les informations contenues dans ce Projet de Fusion ayant trait à Newbelco. A la connaissance des administrateurs de Newbelco (ayant pris toute mesure raisonnable à cet effet), les informations contenues dans ce document pour lesquelles ils acceptent la responsabilité sont conformes aux faits et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

5.15 Langues

Ce Projet de Fusion a été établi en français, néerlandais et anglais. Le contenu de ce Projet de Fusion a été discuté et approuvé par les sociétés qui fusionnent dans sa version anglaise. En cas de divergences entre les versions française, néerlandaise et anglaise de ce Projet de Fusion, la version anglaise prévaudra.

5.16 Mandat

Un mandat spécial est conféré à Vincent Macq, Davina Devleeschouwer, Charles-Philippe Rase, Matthias De Witte, Philip Van Nevel et Els De Troyer du cabinet d'avocats Freshfields Bruckhaus Deringer LLP, dont les bureaux sont établis au 5 place du Champ de Mars à 1050 Bruxelles, Belgique, chacun pouvant agir seul et avec pouvoir de substitution: (i) pour déposer le présent Projet de Fusion au greffe du tribunal de commerce de Bruxelles; (ii) pour demander la publication du Projet de Fusion aux Annexes du Moniteur belge; et (iii) pour accomplir tout acte requis pour le dépôt et la publication du Projet de Fusion en Belgique.

[la page de signatures suit]

Le présent Projet de Fusion a été signé le 1er août 2016 en six originaux. Deux originaux seront déposés au dossier d'AB InBev au greffe du tribunal de commerce de Bruxelles, deux originaux seront déposés au dossier de Newbelco au greffe du tribunal de commerce de Bruxelles et un original sera conservé au siège social de chacune des sociétés qui fusionnent.

Pour le conseil d'administration de la société absorbée, Anheuser-Busch InBev SA/NV

Nom: Grégoire de Spoelberch
Administrateur

Nom: Alexandre Van Damme
Administrateur

Pour le conseil d'administration de la société absorbante, Newbelco SA/NV

Nom: Irene Florescu
Administrateur

Nom: Wouter Vanmechelen:
Administrateur

Annexes:

1. *Définitions*
2. *Listes des administrateurs d'AB InBev et Newbelco*

Annexe 1

Définitions

<i>AB InBev</i>	Anheuser-Busch InBev SA/NV, une société anonyme de droit belge, ayant son siège social à Grand'Place 1, 1000 Bruxelles en Belgique et ayant son siège administratif à Brouwerijplein 1, 3000 Louvain en Belgique, et enregistrée auprès de la Banque-Carrefour des Entreprises sous le numéro 0417.497.106 RPM (Bruxelles)
<i>Acte Notarié Final</i>	l'acte notarié constatant la réalisation de la Fusion Belge
<i>Actionnaire de Référence d'AB InBev</i>	Stichting Anheuser-Busch InBev ou toute entité lui succédant
<i>Actionnaire Désigné</i>	un Actionnaire du UK Scheme qui détient, à titre commercial ou professionnel, des Actions du UK Scheme au nom et pour le compte d'une ou plusieurs personnes
<i>Actionnaire Sous-jacent</i>	(a) concernant les Actions du UK Scheme détenues en dehors du Système STRATE par un Actionnaire Désigné, la personne pour le compte de laquelle l'Actionnaire Désignée détient ces Actions du UK Scheme; et (b) concernant les Actions du UK Scheme détenues dans le Système STRATE, la personne pour laquelle le CSDP concerné détient ces Actions du UK Scheme ou, si celles-ci sont détenues en nom propre sous forme dématérialisée, la personne nommée dans le Système STRATE en tant que détenteur de ces Actions du UK Scheme, dans chaque cas, que ce détenteur détienne ou soit susceptible de détenir un intérêt à titre bénéficiaire dans les Actions du UK Scheme concernées
<i>Actionnaires d'AB InBev</i>	les détenteurs, à tout moment, d'Actions AB InBev et/ou d'ADS AB InBev
<i>Actionnaires de Newbelco</i>	les détenteurs, à tout moment, d'Actions Newbelco et/ou d'ADS Newbelco
<i>Actionnaires de SABMiller</i>	les détenteurs, à tout moment, d'Actions SABMiller
<i>Actionnaires du UK Scheme</i>	les détenteurs d'Actions du UK Scheme au UK Scheme Record Time
<i>Actionnaires Etrangers Restreints</i>	un Actionnaire du UK Scheme qu'AB InBev requiert SABMiller de traiter en tant qu'Actionnaire Etranger Restreint en vertu des modalités du UK Scheme
<i>Actionnaires Restreints de Newbelco</i>	les détenteurs d'Actions Restreintes de Newbelco
<i>Actions AB InBev</i>	les actions ordinaires d'AB InBev
<i>Actions de Constitution</i>	les 6.150.000 actions nominatives sans valeur nominale émises par Newbelco le 3 mars 2016 et en circulation à la date

	du présent Projet de Fusion, qui seront annulées simultanément à la réalisation de l'Augmentation de Capital
Actions Différées	les 50.000 actions différées d'une valeur de 1 GBP chacune et émises par SABMiller, qui seront rachetées et détenues en propre par SABMiller avant le UK Scheme Record Time en contrepartie du paiement de 1 GBP pour toutes ces actions
Actions du UK Scheme	(a) les Actions SABMiller en circulation à la date du UK Scheme Document; (b) toute Action SABMiller émise après la date du UK Scheme Document et avant le Voting Record Time; et (c) toute Action SABMiller émise au moment ou après le Voting Record Time, et avant le UK Scheme Record Time en vertu des modalités de laquelle son détenteur est tenu par le UK Scheme ou pour laquelle le détenteur initial ou tout détenteur subséquent aura consenti par écrit à être tenu par le UK Scheme, dans chaque cas restant en circulation au UK Scheme Record Time, à l'exclusion de toute action propre détenue par SABMiller
Actions Newbelco	les Actions de Constitution, les Actions Newbelco Initiales, les Actions Restreintes de Newbelco ou les Actions Ordinaires Nouvelles, tel qu'applicable
Actions Newbelco Initiales	les actions ordinaires représentatives du capital de Newbelco à émettre pour les Actionnaires du UK Scheme en vertu des modalités du UK Scheme
Actions Ordinaires Nouvelles	les actions ordinaires de Newbelco (i) résultant de la consolidation des Actions Newbelco Initiales acquises par AB InBev dans le cadre de l'Offre Belge, (ii) à émettre aux Actionnaires d'AB InBev à la Clôture en vertu de la Fusion Belge, et (iii) à émettre à tout moment à la suite de la Clôture et en lesquelles les Actions Restreintes de Newbelco seront converties conformément à leurs modalités
Actions Restreintes de Newbelco	les actions restreintes dans le capital de Newbelco, qui entreront en existence à la suite de la Reclassification et Consolidation
Actions SABMiller	les actions ordinaires représentatives du capital de SABMiller, chacune d'une valeur de 0,10 USD
ADR	<i>American Depositary Receipt</i> – certificat américain de dépôt
ADS	<i>American Depositary Share</i> - action représentée par un certificat américain de dépôt
ADS AB InBev	<i>American Depositary Share</i> d'AB InBev
ADS Newbelco	un <i>American Depositary Share</i> de Newbelco, représenté par un ADR

ADS SABMiller	un <i>American Depositary Share</i> de SABMiller
Afrique du Sud	la République d’Afrique du Sud
Agent d’Offre	BNP Paribas Fortis SA/NV
Agent UK	un tiers convenu entre SABMiller et AB InBev, irrévocablement désigné en qualité d’agent par les Actionnaires du UK Scheme dans le cadre du UK Scheme
Alternative Partielle en Actions	l'alternative en vertu de laquelle les Actionnaires du UK Scheme (autres que les Actionnaires Etrangers Restreints) peuvent opter (ou sont présumés opter) pour recevoir des Actions Restreintes de Newbelco et une part en numéraire au lieu de la Contrepartie en Numéraire, en vertu et conformément aux conditions de l’Opération
Altria	Altria Group, Inc.
Ambev	Ambev S.A.
Annonce 2.7	l'annonce conjointe de SABMiller et d'AB InBev en date du 11 novembre 2015 relativement à l'Opération, en vertu de la Règle 2.7 du UK City Code on Takeovers and Mergers
Arrêté Royal OPA	l’Arrêté Royal belge du 27 avril 2007 relatif aux offres publiques d’acquisition
Assemblée Générale des Actionnaires d'AB InBev	l'assemblée générale des Actionnaires d'AB InBev (et tout ajournement de celle-ci) devant être convoquée dans le cadre de l'Offre Belge, de la Fusion Belge et de l'Opération aux fins d'examiner et, le cas échéant, d'adopter les Résolutions d'AB InBev
Assemblée Générale des Actionnaires de Newbelco	l'assemblée générale des Actionnaires de Newbelco (et tout ajournement de celle-ci) convoquée dans le cadre de l'Opération aux fins d'examiner et, le cas échéant, d'adopter les Résolutions de Newbelco
Assemblée Générale des Actionnaires de SABMiller	l'assemblée générale des Actionnaires de SABMiller (et tout ajournement de celle-ci) convoquée dans le cadre de l'Opération aux fins d'examiner et, le cas échéant, d’approuver les Résolutions de SABMiller
Augmentation de Capital	l'augmentation de capital de Newbelco liée à l'apport en nature par les Actionnaires du UK Scheme de leurs Actions du UK Scheme et l’émission des Actions Newbelco Initiales aux Actionnaires du UK Scheme en échange dudit apport, à approuver par l'Assemblée Générale des Actionnaires de Newbelco dans le cadre de la mise en œuvre du UK Scheme
BEVCO	BEVCO Ltd.
BRC	BRC S.à.r.l.
Clôture	la clôture de la Fusion Belge (qui n'interviendra qu’après (i) que le UK Scheme devienne effectif; et (ii) la clôture

	subséquente de l'Offre Belge)
Code des Sociétés belge	la loi belge du 7 mai 1999 contenant le Code des Sociétés, et ses modifications successives
Conseil d'Administration d'AB InBev	le conseil d'administration d'AB InBev
Conseil d'Administration de SABMiller	le conseil d'administration de SABMiller
Contrepartie en Numéraire	la contrepartie en numéraire due aux Actionnaires du UK Scheme qui n'optent pas (et qui ne sont pas présumés opter) pour l'Alternative Partielle en Actions, en vertu et conformément aux conditions de l'Opération
Convention de Coopération	la convention du 11 novembre 2015 entre AB InBev et SABMiller et concernant, notamment, la mise en œuvre de l'Opération, et ses modifications successives
Convention EDD	la convention conclue par AB InBev et le gouvernement sud-africain en vertu de laquelle AB InBev s'est engagée à contribuer à l'Afrique du Sud, telle qu'annoncée le 14 avril 2016
CREST	le système électronique de règlement des opérations sur titres et de détention des titres non certifiés opéré par Euroclear conformément à la UK Uncertificated Securities Regulation de 2001 (et ses modifications)
CSDP	un participant du dépositaire central des titres (<i>central securities depository participant</i>), tel que défini dans la Loi sud-africaine N°19 de 2012 sur les marchés financiers (et ses modifications)
Dividende Autorisé	tout dividende annoncé, déclaré ou payé par SABMiller dans le cadre ordinaire de ses activités (y compris aux dates semestrielles habituelles de déclaration, d'enregistrement et de paiement), pour tout semestre écoulé, prenant fin le 30 septembre ou le 31 mars avant la Clôture, à condition que: (a) un tel dividende ne dépasse pas : (i) 0,2825 USD par Action SABMiller pour le semestre prenant fin le 30 septembre 2015; (ii) 0,9375 USD par Action SABMiller pour le semestre prenant fin le 31 mars 2016 (étant entendu que la somme de (i) et (ii) ne peut pas dépasser 1,22 USD par Action SABMiller); (iii) au titre de tout semestre ultérieur prenant fin le 30 septembre, un montant représentant le même ratio que le montant du dividende par Action SABMiller sur le bénéfice ajusté par Action SABMiller (tel que déclaré par SABMiller pour le semestre concerné) par comparaison au ratio pour le semestre prenant fin le

30 septembre 2015; et

- (iv) au titre de tout semestre ultérieur prenant fin le 31 mars, un montant représentant le même ratio que le montant du dividende par Action SABMiller sur le bénéfice ajusté par Action SABMiller pour le semestre concerné par comparaison au ratio pour le semestre prenant fin le 31 mars 2016.
- (b) toute assemblée générale des actionnaires concernée par la déclaration d'un tel dividende pour la période prenant fin le 31 mars d'une année ne se tienne pas avant le 21 juillet de l'année en question;
- (c) la date d'enregistrement du dividende ne soit pas fixée avant le 25 novembre (dans le cas d'un dividende pour la période prenant fin le 30 septembre d'une année) ou le 5 août (dans le cas d'un dividende pour la période prenant fin le 31 mars d'une année);
- (d) la date de paiement du dividende ne doit pas être fixée avant le 2 décembre (dans le cas d'un dividende pour la période prenant fin le 30 septembre d'une année) ou le 12 août (dans le cas d'un dividende pour la période prenant fin le 31 mars d'une année); et
- (e) la résolution à l'assemblée générale des actionnaires ou la réunion du conseil d'administration concernée par ce dividende prévoient que le dividende soit payable à la date de paiement afférente uniquement si le UK Scheme Effective Time n'est pas intervenu avant cette date

Dividende Final

le dividende final de 0,9375 USD proposé par le Conseil d'Administration de SABMiller, pour l'année prenant fin le 31 mars 2016

EBITDA

excédent d'exploitation plus la dépréciation et l'amortissement, normalisé pour exclure les éléments exceptionnels

Election

une élection faite en faveur de la Contrepartie en Numéraire ou de l'Alternative Partielle en Actions, y compris une Election Electronique et une élection faite par Formulaire d'Election, et (lorsque le contexte l'exige) une élection présumée avoir été faite conformément aux modalités du UK Scheme

Election Electronique

une élection faite par l'intermédiaire de CREST ou du Système STRATE en faveur de la Contrepartie en Numéraire ou de l'Alternative Partielle en Actions par un Actionnaire du UK Scheme détenant des Actions du UK Scheme sous forme non certifiée

EPS

EPS Participations S.à.r.l.

Euroclear

CIK SA/NV (Euroclear Belgium)

<i>Euronext Brussels</i>	le marché réglementé opéré par Euronext Brussels NV/SA, un marché réglementé au sens de la Directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 sur les marchés d'instruments financiers modifiant les Directives 85/611/CEE et 93/6/CEE du Conseil et la Directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la Directive 93/22/CEE du Conseil (la MiFID)
<i>Facteur de Consolidation</i>	185,233168056448
<i>Formulaire d'Acceptation</i>	le formulaire d'acceptation qui sera joint au prospectus de l'Offre Belge
<i>Formulaire d'Election</i>	le formulaire d'élection portant sur la Contrepartie en Numéraire et l'Alternative Partielle en Actions à envoyer aux Actionnaires de SABMiller détenant leurs Actions SABMiller sous forme certifiée
<i>FSMA</i>	l'Autorité belge des services et marchés financiers qui a succédé le 1 ^{er} avril 2011 à la Commission bancaire, financière et des assurances en qualité d'autorité de tutelle des marchés financiers en Belgique
<i>Fusion Belge</i>	la fusion d'AB InBev dans Newbelco au moyen d'une fusion par absorption d'AB InBev conformément au Code des Sociétés belge, en vertu de laquelle les Actionnaires d'AB InBev deviendront des Actionnaires de Newbelco et Newbelco sera l'entité subsistante et la société faîtière du Groupe Combiné
<i>Groupe AB InBev</i>	AB InBev et le groupe de sociétés détenues et/ou contrôlées par AB InBev
<i>Groupe Combiné</i>	le groupe élargi à la suite de l'Opération, constitué du Groupe AB InBev, du Groupe SABMiller et de Newbelco
<i>Groupe SABMiller</i>	SABMiller et le groupe de sociétés détenues et/ou contrôlées par SABMiller
<i>Johannesburg Stock Exchange</i>	la place boursière opérée par JSE en vertu de la Loi sud-africaine N°19 de 2012 sur les marchés financiers (et ses modifications)
<i>Jour Ouvré</i>	un jour (autre qu'un samedi, dimanche ou jour férié) où les banques à Londres, Bruxelles, Johannesburg et New York sont ouvertes
<i>JSE</i>	JSE Limited, société cotée de droit sud-africain enregistrée sous le numéro 2005/022939/06, titulaire d'une licence d'exploitation d'une place boursière en vertu de la Loi sud-africaine N°19 de 2012 sur les marchés financiers (et ses modifications)
<i>Loi OPA</i>	la loi belge du 1 ^{er} avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition

Newbelco	Newbelco SA/NV, une société anonyme de droit belge, ayant son siège social à Rue Royale 97, 4 ^e étage, 1000 Bruxelles, Belgique et enregistrée auprès de la Banque Carrefour des Entreprises sous le numéro 0649.641.563 RPM (Bruxelles)
NYSE	le New York Stock Exchange
Offre Belge	l'offre publique volontaire d'acquisition à lancer par AB InBev sur l'ensemble des Actions Newbelco Initiales en vertu de la loi OPA et de l'Arrêté Royal OPA
Opération	le regroupement proposé entre SABMiller et AB InBev, à effectuer par la Structure Proposée
Période d'Acceptation	la période d'acceptation qui sera indiquée dans le prospectus de l'Offre Belge
Phidias Management SA	Phidias Management SA, une société anonyme de droit belge, ayant son siège social rue Royale 97, 1000 Bruxelles en Belgique, et enregistrée auprès de la Banque-Carrefour des Entreprises sous le numéro 0447.279.272 RPM (Bruxelles), et une filiale d'Intertrust (Belgium) NV
Projet de Fusion	ce projet de fusion daté du 1er août 2016 tel que rédigé par les conseils d'administration respectifs d'AB InBev et Newbelco concernant la Fusion Belge conformément à l'article 693 du Code des Sociétés belge
Reclassification et Consolidation	(a) la reclassification et consolidation automatiques de toute Action Newbelco Initiale conservée après la clôture de l'Offre Belge par des Actionnaires du UK Scheme qui optent valablement (ou sont présumés avoir opté) pour l'Alternative Partielle en Actions, sur la base d'une Action Restreinte de Newbelco pour 185,233168056448 Actions Newbelco Initiales détenues (arrondi au nombre entier inférieur le plus proche); et (b) la consolidation automatique de toute Action Newbelco Initiale acquise par AB InBev dans le cadre de l'Offre Belge sur la base d'une Action Ordinaire Nouvelle pour 185,233168056448 Actions Newbelco Initiales détenues (arrondi au nombre entier inférieur le plus proche), dans chaque cas, lors de la passation de l'acte notarié constatant la clôture de l'Offre Belge
Réduction de Valeur	la réduction de la valeur de la Contrepartie en Numéraire et de l'Alternative Partielle en Actions en cas de dividende ou toute autre distribution annoncé, déclaré, effectué ou payé au titre des Actions SABMiller à la date de, ou après l'Annonce 2.7 et avant le UK Scheme Effective Time, autre qu'un Dividende Autorisé ou en excédent à tout Dividende Autorisé
Registre de SABMiller	le Registre UK de SABMiller et/ou le Registre Sud-africain de SABMiller

Registre des Sociétés au Royaume-Uni	le Registre des Sociétés en Angleterre et au Pays de Galle
Registre Sud-africain	le <i>branch register of members</i> de SABMiller au sens de l'article 129 du South African Companies Act et de l'article 116 des Statuts de SABMiller, tenu et maintenu au nom de SABMiller par le Registre Sud-africain de SABMiller, en Afrique du Sud
Registre Sud-africain de SABMiller	Computershare Investor Services Proprietary Limited, les registres de SABMiller en Afrique du Sud
Registre UK de SABMiller	Equiniti Limited, les registres de SABMiller au Royaume-Uni
Résolutions d'AB InBev	toutes résolutions à prendre par l'Assemblée Générale des Actionnaires d'AB InBev telles que nécessaires ou utiles pour approuver, mettre en œuvre et exécuter : (i) l'Offre Belge; (ii) la Fusion Belge; et (iii) toute autre étape de l'Opération
Résolutions de Newbelco	toutes résolutions à prendre par l'Assemblée Générale des Actionnaires de Newbelco (composée des détenteurs des Actions de Constitution au moment où ces résolutions sont adoptées), telles que nécessaires ou utiles pour approuver, mettre en œuvre et exécuter (i) l'Augmentation de Capital; (ii) la Fusion Belge; (iii) l'adoption de nouveaux statuts de Newbelco avec effet à la clôture de l'Offre Belge; (iv) la nomination de nouveaux membres du conseil d'administration de Newbelco désignés par AB InBev avec effet à la clôture de l'Offre Belge; (v) l'annulation des Actions Newbelco détenues par les fondateurs de Newbelco; et (vi) toute autre étape de l'Opération
Résolutions de SABMiller	les résolutions des actionnaires de SABMiller nécessaires pour approuver, mettre en œuvre et exécuter le UK Scheme, la Fusion Belge, la modification des statuts de SABMiller, et le rachat des Actions Différées
SABMiller	SABMiller plc, une société à responsabilité limitée de droit anglais et gallois, ayant son siège social à SABMiller House, Church Street West, Woking, Surrey GU21 6HS et enregistrée sous le numéro de société 03528416
SABMiller International BV	SABMiller International BV, une société de droit néerlandais, ayant son siège social à 7548XA Enschede, Brouwerslaan 1, Pays-Bas, et enregistrée auprès du registre des sociétés sous le numéro 24379935, et une filiale indirecte à 100% de SABMiller
SEC	la Securities and Exchange Commission des Etats-Unis
STRATE	Strate Proprietary Limited, une société privée de droit sud-africain, enregistrée sous le numéro 1998/022242/07 en qualité de dépositaire central de titres agréé en vertu de la loi sud-africaine N°19 de 2012 sur les marchés financiers (et ses modifications) et qui gère le système électronique de compensation et de règlement des opérations intervenant sur le

	Johannesburg Stock Exchange, ainsi que les négociations hors marché d'instruments cotés sur le Johannesburg Stock Exchange
Structure Proposée	la structure proposée de l'Opération, tel qu'exposée à la section 2 de ce Projet de Fusion
Système STRATE	le système électronique de compensation, de règlement et de détention d'instruments non certifiés opéré par STRATE pour les négociations intervenant sur le Johannesburg Stock Exchange, ainsi que les négociations hors marché d'instruments cotés sur le Johannesburg Stock Exchange
UK ou Royaume-Uni	le Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord
UK Court	la High Court of Justice d'Angleterre et du Pays de Galles
UK Panel	le UK Panel on Takeovers and Mergers
UK Scheme	le <i>scheme of arrangement</i> proposé en vertu de la Partie 26 de l'UK Companies Act 2006 entre SABMiller et les Actionnaires du UK Scheme en vue de la mise en œuvre de l'acquisition de SABMiller par Newbelco y compris, ou sous réserve de, toute modification, tout ajout ou toute condition approuvé ou imposé par la UK Court (et accepté par AB InBev et SABMiller)
UK Scheme Court Meeting	la ou les réunion(s) des détenteurs d'Actions du UK Scheme (ou de toute classe ou classes de celles-ci) convoquée(s) en vertu de la section 896 du UK Companies Act 2006 aux fins de considérer et, le cas échéant, d'approuver le UK Scheme, et tout ajournement de ladite ou desdites réunion(s)
UK Scheme Court Order	la décision judiciaire de la UK Court sanctionnant le UK Scheme en vertu de la section 899 du UK Companies Act 2006
UK Scheme Document	le document à transmettre aux Actionnaires de SABMiller, y compris les informations requises en vertu de la section 897 du UK Companies Act 2006 et intégrant la convocation à l'Assemblée Générale des Actionnaires de SABMiller
UK Scheme Effective Time	l'heure et la date auxquelles le UK Scheme prend effet conformément aux modalités du UK Scheme
UK Scheme Record Time	l'heure et la date spécifiées en tant que telles dans le UK Scheme
US	les Etats-Unis d'Amérique
Voting Record Time	18h30, heure de Londres, le jour survenant deux jours avant la date de la UK Scheme Court Meeting ou, dans le cas d'un ajournement de celle-ci, 18h30 le jour survenant deux jours avant la date de l'assemblée ajournée
Zenzele Scheme	le programme Zenzele Broad-Based Black Economic Empowerment de SABMiller

Annexe 2

Administrateurs d'AB InBev et de Newbelco

1. Administrateurs d'AB InBev

Olivier GOUDET

Alexandre BEHRING

M. Michele BURNS

Paul CORNET de WAYS RUART

Stéfan DESCHEEMAEKER

Valentin DIEZ MORODO

Paulo Alberto LEMANN

Elio LEONI SCETI

Kasper RORSTED

Carlos Alberto da VEIGA SICUPIRA

Grégoire de SPOELBERCH

Marcel Herrmann TELLES

Alexandre VAN DAMME

Maria Asuncion ARAMBURUZABALA

2. Administrateurs de Newbelco

Christophe TANS

Irene FLORESCU

Wouter VANMECHELEN

TABLE DES MATIÈRES

1.	PRÉSENTATION DE L'OPÉRATION	1
1.1	ANNONCE ET CONVENTION DE COOPÉRATION	1
1.2	CONDITIONS DE L'OPÉRATION	2
2.	STRUCTURE DE L'OPÉRATION	2
2.1	DESCRIPTION ET PRÉSENTATION SCHÉMATIQUE	2
2.2	STRUCTURE DE L'OPÉRATION EN TROIS ÉTAPES.....	6
2.3	CALENDRIER ET PROROGATIONS ÉVENTUELLES	15
3.	CONDITIONS SUSPENSIVES.....	15
3.1	LE UK SCHEME.....	15
3.2	L'OFFRE BELGE.....	16
3.3	LA FUSION BELGE.....	17
4.	MOTIFS DE L'OPERATION	17
4.1	MOTIFS STRATÉGIQUES DE L'OPÉRATION	17
4.2	MISER SUR LES ATOUTS DES DEUX SOCIÉTÉS.....	20
4.3	UNE STRATEGIE DU GROUPE COMBINE BASEE SUR UN MODELE D'ENTREPRISE CLAIR ET COHERENT	24
4.4	DÉCLARATION DE NATURE PRÉVISIONNELLE	29
5.	LA FUSION BELGE	29
5.1	MOTIFS DE LA FUSION BELGE	29
5.2	IDENTIFICATION DES SOCIÉTÉS QUI FUSIONNENT.....	29
5.3	CONDITIONS SUSPENSIVES DE LA FUSION BELGE ET PROCÉDURE.....	32
5.4	EFFET DE LA FUSION	33
5.5	RAPPORT D'ÉCHANGE	34
5.6	FORME DES ACTIONS NEWBELCO ÉMISES SUITE À LA FUSION BELGE	34
5.7	DATE À PARTIR DE LAQUELLE LES ACTIONS NEWBELCO ÉMISES SUITE À LA FUSION BELGE DONNENT À LEUR DÉTENTEUR UN DROIT AUX BÉNÉFICES.....	35
5.8	DATE À PARTIR DE LAQUELLE LES OPÉRATIONS D'AB INBEV SERONT CONSIDÉRÉES COMME AYANT ÉTÉ EFFECTUÉES POUR LE COMPTE DE NEWBELCO.....	35
5.9	DROITS CONFÉRÉS PAR NEWBELCO AUX ACTIONNAIRES D'AB INBEV QUI DÉTIENNENT DES DROITS SPÉCIAUX, AINSI QU'AUX DÉTENTEURS D'AUTRES TITRES D'AB INBEV.....	35
5.10	RÉMUNÉRATION DES COMMISSAIRES DES SOCIÉTÉS QUI FUSIONNENT.....	36

5.11	AVANTAGES SPÉCIAUX ACCORDÉS AUX MEMBRES DES ORGANES DE GESTION DES SOCIÉTÉS QUI FUSIONNENT.....	36
5.12	DROITS DES CRÉANCIERS	36
5.13	DISPONIBILITÉ DE L'INFORMATION	36
5.14	DÉCLARATION DE RESPONSABILITÉ	37
5.15	LANGUES	38
5.16	MANDAT	38
ANNEXE 1 DÉFINITIONS		40
ANNEXE 2 ADMINISTRATEURS D'AB INBEV ET DE NEWBELCO		49

Annexe 2

Rapport spécial du Conseil d'Administration d'AB InBev en application de l'Article 694 du Code belge des Sociétés

[Veuillez-vous référer au document séparé]



Grand'Place 1
1000 Bruxelles
0417.497.106 RPM (Bruxelles)

FUSION
ENTRE ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV ET NEWBELCO SA/NV
RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION
ÉTABLI CONFORMÉMENT À L'ARTICLE 694 DU CODE DES SOCIÉTÉS BELGE

Le conseil d'administration d'AB InBev a rédigé le présent Rapport au vu de la fusion inversée envisagée entre AB InBev et Newbelco en vertu de laquelle AB InBev sera absorbée par Newbelco, conformément au Code des Sociétés belge (la **Fusion Belge**). Les modalités et conditions de la Fusion Belge ont été présentées dans le Projet de Fusion préparé par les conseils d'administration respectifs d'AB InBev et Newbelco et joint au présent Rapport en Annexe 1.

Les termes portant une majuscule dans ce Rapport auront la signification qui leur est donnée dans le glossaire en Annexe 6.

1. APERÇU DE L'OPÉRATION ET RECOMMANDATION

1.1 DESCRIPTION DE L'OPÉRATION DANS LE PROJET DE FUSION

La Fusion Belge fait partie du regroupement proposé entre SABMiller et AB InBev, lequel a été annoncé le 11 novembre 2015 par AB InBev et SABMiller.

Le Conseil d'Administration renvoie aux sections suivantes du Projet de Fusion pour:

- la présentation de l'Opération (section 1);
- une description de la structure de l'Opération (section 2); et
- une description des motifs de l'Opération (section 4),

lesquelles sont réputées faire intégralement partie du présent Rapport de la même manière que si elles y étaient reproduites.

1.2 RECOMMANDATION

Après avoir pris en compte toutes les considérations pertinentes, le Conseil d'Administration a conclu que l'Opération est dans le meilleur intérêt d'AB InBev et des Actionnaires d'AB InBev.

Le Conseil d'Administration a pris en compte plusieurs facteurs pour prendre les décisions décrites ci-dessus. Dans son processus de décision, le Conseil d'Administration a consulté le management d'AB InBev, des conseillers juridiques, des conseillers financiers, des conseillers comptables et d'autres

conseillers, examiné un nombre significatif d'informations, pris en compte un certain nombre de facteurs dans sa réflexion et conclu qu'un certain nombre de facteurs appuyaient sa décision, y compris le fait que l'Opération est de nature à générer des bénéfices importants pour AB InBev et ses actionnaires, tels que décrits dans la section 4 du Projet de Fusion.

Tel que plus amplement détaillé dans la section 3.5 de ce Rapport, le Conseil d'Administration considère également que l'Opération va générer des synergies attractives et créer de la valeur ajoutée pour l'actionnariat.

Le Conseil d'Administration a mis en balance ces facteurs par rapport à un certain nombre d'incertitudes, de risques et de facteurs potentiellement négatifs relatifs à l'Opération et a conclu que les incertitudes, les risques et les facteurs potentiellement négatifs relatifs à l'Opération étaient compensés par les avantages potentiels qu'il s'attendait à voir se réaliser au profit d'AB InBev et des Actionnaires d'AB InBev à la suite de l'Opération.

Par conséquent, le Conseil d'Administration recommande à l'unanimité et de manière inconditionnelle que les Actionnaires d'AB InBev votent en faveur des Résolutions d'AB InBev qui seront proposées lors de l'Assemblée Générale des Actionnaires d'AB InBev.

1.3 CALENDRIER ET PROROGATIONS ÉVENTUELLES

Toutes les dates contenues dans le présent Rapport indiquant des dates durant lesquelles les étapes pertinentes de l'Opération sont supposées avoir lieu sont communiquées à titre indicatif. Les dates susvisées peuvent être modifiées et, le cas échéant, les conseils d'administration d'AB InBev et de Newbelco informeront les actionnaires d'AB InBev et de Newbelco en conséquence durant, ou avant, respectivement, l'Assemblée Générale des Actionnaires d'AB InBev et l'Assemblée Générale des Actionnaires de Newbelco, sans pour autant rendre disponible une version révisée de ce Rapport.

2. LA FUSION BELGE

2.1 CONDITIONS DE LA FUSION BELGE

2.1.1 La nature juridique de la Fusion Belge

La Fusion Belge constitue une fusion par absorption telle que visée aux articles 693 et suivants du Code des Sociétés belge, aux termes de laquelle:

- Newbelco se substituera automatiquement à AB InBev dans tous ses droits et obligations et l'ensemble de l'actif et du passif d'AB InBev sera transféré à Newbelco sous la forme d'une succession à titre universel; ce transfert concernera l'ensemble des biens et droits détenus par AB InBev, y compris tous droits immobiliers et droits de propriété intellectuelle, dont la cession sera opposable aux tiers suivant l'accomplissement des formalités requises pour la transmission de ces droits;
- les Actionnaires d'AB InBev deviendront actionnaires de Newbelco;
- les ADS AB InBev, qui représentent chacun une Action AB InBev, représenteront une Action Ordinaire Nouvelle, et deviendront ainsi des ADS Newbelco;
- AB InBev cessera d'exister suite à sa dissolution sans liquidation.

2.1.2 Rapport d'échange

Dans le cadre de la Fusion Belge, il est proposé qu'une Action Ordinaire Nouvelle soit émise aux Actionnaires d'AB InBev en échange d'une Action AB InBev, sans soulte.

2.1.3 Situation financière des sociétés qui fusionnent

Une description de l'actif et du passif d'AB InBev peut être trouvée dans le bilan consolidé d'AB InBev au 31 décembre 2015 qui est joint au présent Rapport en Annexe 2.

Etant donné que, lors de la réalisation de l'Augmentation de Capital, le seul actif de Newbelco sera sa participation dans SABMiller, une description de l'actif et du passif de Newbelco au moment de la Fusion Belge peut être déduite du bilan consolidé de SABMiller au 31 mars 2016 qui est joint au présent Rapport en Annexe 3.

2.1.4 Rapport du commissaire

AB InBev a nommé Deloitte Bedrijfsrevisoren BV CVBA – Réviseurs d'Entreprises SC SCRL, représentée par Monsieur Joël Brehmen en sa qualité de commissaire d'AB InBev aux fins de rédiger le rapport requis par l'article 695 du Code des Sociétés belge.

2.1.5 Augmentation de capital et nombre d'actions résultant de la Fusion Belge

La Fusion Belge donnera lieu à (i) une augmentation du capital de Newbelco d'un montant de 1.238.608.344,12 EUR et (ii) l'inscription par Newbelco d'un montant de 13.186.369.502,01 EUR comme prime d'émission. Une telle augmentation de capital se fera par l'émission de 1.608.242.156 d'Actions Ordinaires Nouvelles aux Actionnaires d'AB InBev, conformément au rapport d'échange retenu pour la Fusion Belge¹.

En prenant en compte les actions propres qui seront conservées par Newbelco, à la Clôture, le capital social de Newbelco sera composé de:

- 1.693.242.156 Actions Ordinaires Nouvelles²; et
- entre 316.999.695 (en supposant que seules Altria et BEVCO optent pour l'Alternative Partielle en Actions) et 326.000.000 Actions Restreintes de Newbelco.

De plus amples détails concernant le niveau de capital social et du compte de prime d'émission de Newbelco après la clôture de la Fusion Belge (compte tenu de la réduction du capital social et du compte prime d'émission qui aura lieu à la Clôture en vue de la création de réserves dans Newbelco) sont fournis dans la section 2.3.1.2.

2.2 PROCÉDURE DE LA FUSION BELGE

2.2.1 Conditions suspensives

L'Opération est soumise à plusieurs conditions préalables et conditions décrites en détail dans l'Annonce 2.7. Parmi ces conditions préalables et conditions figurent entre autres:

- l'obtention d'autorisations réglementaires par les autorités compétentes antitrust ou de droit de la concurrence de l'Union Européenne, des Etats-Unis, de Chine, d'Afrique du Sud et d'autres juridictions pertinentes; et

¹ Le montant de l'augmentation de capital et de la prime d'émission et le nombre d'actions à émettre par Newbelco à la suite de la Fusion Belge sont basés sur le montant du capital et de la prime d'émission et le nombre d'actions existant au niveau d'AB InBev avant la Fusion Belge.

² Ce nombre d'actions résulte de la somme des (i) 1.608.242.156 Actions Ordinaires Nouvelles qui seront émises aux Actionnaires d'AB InBev et (ii) 85.000.000 Actions Ordinaires Nouvelles qui seront conservées par Newbelco à la Clôture.

- l'approbation des différents aspects de l'Opération par les Actionnaires d'AB InBev, les Actionnaires de Newbelco et les Actionnaires de SABMiller.

A la date du présent Rapport, l'Opération a déjà obtenu l'approbation d'un certain nombre d'autorités antitrust et de droit de la concurrence dont la Commission européenne, la commission fédérale américaine du commerce (la *Federal Trade Commission*), le ministère du commerce de la République populaire de Chine et le tribunal de la concurrence (*Competition Tribunal*) d'Afrique du Sud et le département de supervision financière de la Banque centrale sud-africaine (*Financial Surveillance Department of the South African Reserve Bank*). Par conséquent, AB InBev a confirmé le 29 juillet 2016 que toutes les conditions préalables à l'Opération avaient été remplies.

L'Assemblée Générale des Actionnaires d'AB InBev, l'Assemblée Générale des Actionnaires de Newbelco et l'Assemblée Générale des Actionnaires de SABMiller devraient se tenir le ou aux alentours du 28 septembre 2016 en vue de se prononcer sur les aspects de l'Opération qui requièrent l'approbation des actionnaires.

Comme décrit dans le Projet de Fusion, l'Opération sera mise en œuvre par le biais d'un processus en trois étapes impliquant (i) le UK scheme, un *UK scheme of arrangement* proposé en vertu de la Partie 26 du UK Companies Act 2006 entre SABMiller et ses actionnaires, aux termes duquel Newbelco va acquérir la totalité du capital social de SABMiller, (ii) l'Offre Belge, une offre publique d'achat volontaire en numéraire de droit belge par AB InBev pour l'ensemble des actions de Newbelco et (iii) la Fusion Belge, l'absorption d'AB InBev par Newbelco en vertu de laquelle les Actionnaires d'AB InBev deviendront Actionnaires de Newbelco et Newbelco sera l'entité subsistante. L'Offre Belge et la Fusion Belge sont chacune soumises à la réalisation de l'étape précédente de l'Opération.

Le Conseil d'Administration se réfère à la section 3 du Projet de Fusion pour une description des conditions du UK Scheme et de l'Offre Belge qui doivent encore être satisfaites.

La Fusion Belge est soumise aux conditions suivantes:

- l'approbation des Résolutions d'AB InBev par la majorité requise des Actionnaires d'AB InBev lors de l'Assemblée Générale des Actionnaires d'AB InBev;
- l'approbation des Résolutions de Newbelco par la majorité requise des détenteurs d'Actions de Constitution lors de l'Assemblée Générale des Actionnaires de Newbelco;
- la clôture de l'Offre Belge conformément à ses modalités;
- le transfert des Actions Newbelco Initiales apportées dans le cadre de l'Offre Belge à AB InBev au plus tard le jour précédant la date de passation de l'Acte Notarié Final (ou toute date ultérieure déterminée par AB InBev); et
- la passation de l'Acte Notarié Final.

Les sections 2.2.2 à 2.2.5 du présent Rapport décrivent plus en détail les conditions suspensives liées à la Fusion Belge.

2.2.2 Résolutions d'AB InBev

La Fusion Belge est soumise à l'approbation des Résolutions d'AB InBev lors de l'Assemblée Générale des Actionnaires d'AB InBev. Les Résolutions d'AB InBev comprennent l'approbation de l'acquisition des Actions Newbelco Initiales dans le contexte de l'Offre Belge et l'approbation de la Fusion Belge.

Conformément à l'article 23 des statuts d'AB InBev, l'acquisition des Actions Newbelco Initiales dans le contexte de l'Offre Belge est soumise à une approbation des Actionnaires d'AB InBev par un vote positif de 75% des Actions AB InBev présentes ou représentées à l'Assemblée Générale des Actionnaires d'AB InBev indépendamment du nombre d'Actions AB InBev représentées.

Conformément à l'article 699 du Code des Sociétés belge, la Fusion Belge est soumise à l'approbation des Actionnaires d'AB InBev par un vote majoritaire de 75% des voix et, en outre, les Actionnaires d'AB InBev présents lors de l'assemblée doivent représenter au moins 50% du capital social d'AB InBev.

AB InBev et SABMiller ont reçu des engagements irrévocables de la part de l'Actionnaire de Référence d'AB InBev, EPS et BRC, qui détenaient collectivement environ 51,68% des droits de vote attachés aux actions d'AB InBev en circulation au 30 juin 2016, de voter en faveur des résolutions d'AB InBev nécessaires à l'approbation de l'Offre Belge et de la Fusion Belge lors de l'Assemblée Générale des Actionnaires d'AB InBev.

AB InBev a accepté de payer ou que soit payée à SABMiller une indemnité de rupture de 3 milliards USD si, entre autres, les Résolutions d'AB InBev ne sont pas approuvées lors de l'Assemblée Générale des Actionnaires d'AB InBev, à moins que la Convention de Coopération ait déjà pris fin conformément à ses dispositions.

L'Assemblée Générale des Actionnaires d'AB InBev devrait avoir lieu le ou aux alentours du 28 septembre 2016.

2.2.3 Résolutions de Newbelco

La Fusion Belge est également soumise à l'approbation des Résolutions de Newbelco lors de l'Assemblée Générale des Actionnaires de Newbelco (à savoir, au moment où l'approbation sera sollicitée, les détenteurs des Actions de Constitution). Les Résolutions de Newbelco comprennent l'approbation de l'Augmentation de Capital, la Fusion Belge, l'adoption de nouveaux statuts pour Newbelco et l'annulation des Actions de Constitution.

Conformément aux articles 699 (concernant la Fusion Belge), 581 (concernant l'Augmentation de Capital), 558 (concernant l'adoption de nouveaux statuts pour Newbelco) et 612 (concernant l'annulation des Actions de Constitution) du Code des Sociétés belge, les résolutions susvisées requièrent l'approbation des Actionnaires de Newbelco par une majorité de 75% des voix et, de plus, les Actionnaires de Newbelco présents lors de l'Assemblée Générale des Actionnaires de Newbelco doivent représenter au moins 50% du capital social de Newbelco.

L'Assemblée Générale des Actionnaires de Newbelco devrait avoir lieu le ou aux alentours du 28 septembre 2016.

2.2.4 Clôture de l'Offre Belge et transfert des Actions Newbelco Initiales

La Fusion Belge est en outre soumise (i) à la clôture de l'Offre Belge conformément à ses modalités et (ii) au transfert des Actions Newbelco Initiales apportées dans le cadre de l'Offre Belge à AB InBev au plus tard le jour précédant la date de passation de l'Acte Notarié Final (ou toute date ultérieure déterminée par AB InBev). Il est prévu que l'Offre Belge s'ouvrira et se clôturera le jour qui suit la date à laquelle l'Augmentation de Capital aura lieu, à savoir le, ou aux alentours du, 7 octobre 2016. Le transfert des Actions Newbelco Initiales remises à AB InBev se réalisera par inscription au registre des actionnaires de Newbelco peu après la clôture de l'Offre Belge.

2.2.5 Acte Notarié Final

La Fusion Belge prendra effet à la date à laquelle le notaire désigné en Belgique (i) aura reçu confirmation que toutes les conditions auxquelles la Fusion Belge est soumise (à l'exception de la passation de l'Acte Notarié Final) ont été remplies ou ont fait l'objet d'une renonciation (selon le cas) et (ii) suite à la réception de cette confirmation, aura certifié que la Fusion Belge est réalisée en passant l'Acte Notarié Final.

Sur la base du calendrier tel qu'envisagé à la date du présent Projet de Fusion, la date prévue pour la passation de l'Acte Notarié Final est le, ou aux alentours du, 10 octobre 2016.

2.3 RAPPORT D'ÉCHANGE

2.3.1 Capital social des sociétés fusionnantes

2.3.1.1 AB InBev

A la date du présent Rapport, le capital social d'AB InBev s'élève à 1.238.608.344,12 EUR et la prime d'émission d'AB InBev s'élève à 13.186.369.502,01 EUR.

Le capital social est représenté par 1.608.242.156 actions sans valeur nominale détenues sous forme nominative ou dématérialisée. Toutes les actions sont librement cessibles et entièrement libérées. AB InBev n'a qu'une seule catégorie d'actions.

2.3.1.2 Newbelco

(a) Capital social actuel

A la date du présent Rapport, le capital social de Newbelco s'élève à 61.500 EUR représenté par 6.150.000 actions sans valeur nominale détenues sous forme nominative. Toutes les actions sont librement cessibles et entièrement libérées.

(b) Capital social après le UK Scheme et l'Augmentation de Capital

Lors de la réalisation de l'Augmentation de Capital, les étapes suivantes auront lieu simultanément:

- (i) Le capital social de Newbelco sera augmenté d'un montant en euro équivalent à 7.540.000.000 GBP, et un montant en euro équivalent à 67.860.000.000 GBP sera inscrit par Newbelco en prime d'émission, chacun de ces montants devant être multiplié par le Taux de Référence GBP-EUR³.

³ Les montants mentionnés dans ce paragraphe pour l'augmentation de capital et de la prime d'émission supposent que, préalablement au ou au moment du UK Scheme Record Time, il y ait 1.656.404.007 Actions du UK Scheme en circulation. Ce nombre est calculé sur la base: (i) du capital social émis de SABMiller de 1.623.481.308 actions à la date du 31 juillet 2016 à la fermeture des bureaux (à l'exclusion de 57.769.932 actions détenues en propre); et (ii) des 43.987.236 Actions SABMiller qui peuvent être émises le ou après le 1^{er} août 2016 suivant l'exercice des options ou l'acquisition d'intérêts en vertu des plans d'actions de SABMiller (à l'exclusion de 50.645 d'options et de droits de participation à la plus-value des actions réglés en espèces), déduit des 11.064.537 Actions SABMiller détenues dans le cadre de l'*Employee Benefit Trust* de SABMiller au 31 juillet 2016 à la fermeture des bureaux. Si les actions détenues par l'*Employee Benefit Trust* de SABMiller ne sont pas utilisées afin de régler les options existantes, un nombre additionnel s'élevant jusqu'à 11.064.537 Actions SABMiller devra être émis (ou transféré à partir du compte de trésorerie).

Les montants de l'augmentation de capital et de la prime d'émission resteront au même niveau même si le nombre d'Actions SABMiller en circulation au UK Scheme Record Time excède 1.656.404.007, étant entendu que ces montants seront augmentés si le nombre d'Actions SABMiller en circulation au UK Scheme Record Time était supérieur à 1.666.000.000.

- (ii) 165.640.400.700 Actions Newbelco Initiales⁴ seront émises en faveur des Actionnaires du UK Scheme, chacun des Actionnaires du UK Scheme recevant 100 Actions Newbelco Initiales pour chaque Action du UK Scheme; et
- (iii) les Actions de Constitution seront annulées et le capital social de Newbelco sera réduit de 61.500 EUR.

Suite à l'Augmentation de Capital et l'annulation des Actions de Constitution, les Actionnaires du UK Scheme seront les seuls actionnaires dans Newbelco et posséderont toutes les actions en circulation de Newbelco.

- (c) Capital social après la clôture de l'Offre Belge

Après la réalisation de l'Augmentation de Capital, AB InBev lancera l'Offre Belge par laquelle elle offrira d'acheter toutes les Actions Newbelco Initiales détenues par les Actionnaires du UK Scheme. A la clôture de l'Offre Belge, AB InBev possédera entre 105.254.387.968 et 106.921.542.922 Actions Newbelco Initiales, en fonction du nombre d'Actionnaires du UK Scheme ayant valablement opté pour l'Alternative Partielle en Actions⁵.

Lors de la passation de l'acte notarié reconnaissant la clôture de l'Offre Belge, les Actions Newbelco Initiales seront reclassifiées et consolidées comme suit en vertu de la Reclassification et Consolidation:

- (i) toutes les Actions Newbelco Initiales conservées par les Actionnaires du UK Scheme qui ont valablement opté (ou qui sont présumés avoir opté) pour l'Alternative Partielle en Actions seront ré-classifiées et consolidées en Actions Restreintes de Newbelco sur la base d'un ratio d'une Action Restreinte de Newbelco pour 185,233168056448 Actions Newbelco Initiales conservées (le nombre d'Actions Restreintes de Newbelco résultant d'une telle reclassification et consolidation sera arrondi au nombre entier inférieur le plus proche);
- (ii) en conséquence, les Actionnaires du UK Scheme qui ont valablement opté (ou qui sont présumés avoir opté) pour l'Alternative Partielle en Actions détiendront entre 316.999.695 et 326.000.000 Actions Restreintes de Newbelco en circulation, en fonction du nombre d'Actionnaires du UK Scheme ayant opté pour l'Alternative Partielle en Actions;
- (iii) toutes les Actions Newbelco Initiales acquises par AB InBev en vertu de l'Offre Belge seront consolidées en Actions Ordinaires Nouvelles selon le même ratio, sur la base d'une Action Ordinaire Nouvelle pour 185,233168056448 Actions Newbelco Initiales détenues par AB InBev (le nombre d'Actions Ordinaires Nouvelles résultant d'une telle consolidation sera arrondi au nombre entier inférieur le plus proche); et
- (iv) en conséquence, AB InBev détiendra entre 568.226.463 et 577.226.767 Actions Ordinaires Nouvelles, en fonction du nombre d'Actionnaires du UK Scheme ayant opté pour l'Alternative Partielle en Actions.⁶

⁴ Cela suppose que, préalablement au ou au moment du UK Scheme Record Time, il y ait 1.656.404.007 Actions du UK Scheme en circulation qui seront apportées à Newbelco en échange de 100 Actions Newbelco Initiales pour chaque Action du UK Scheme. Voyez la note de bas de page 3 pour le calcul du nombre de 1.656.404.007 Actions du UK Scheme.

⁵ La fourchette de 105.254.387.968 à 106.921.542.922 Actions Newbelco Initiales suppose que, préalablement au ou au moment du UK Scheme Record Time, il y ait 1.656.404.007 Actions du UK Scheme en circulation. Voyez la note de bas de page 3 pour le calcul du nombre de 1.656.404.007 Actions du UK Scheme.

⁶ Les chiffres relatifs à l'actionnariat inclus dans ce paragraphe supposent que préalablement au ou au moment du UK Scheme Record Time, il y ait 1.656.404.007 Actions du UK Scheme en circulation. Voyez la note de bas de page 3 pour le calcul du nombre de 1.656.404.007 Actions du UK Scheme.

(d) Capital social, prime d'émission et réserves après la clôture de la Fusion Belge

La Fusion Belge résultera en (i) une augmentation de capital de Newbelco d'un montant de 1.238.608.344,12 EUR et (ii) l'inscription par Newbelco d'un montant de 13.186.369.502,01 EUR en prime d'émission. Une telle augmentation de capital sera effectuée au travers de l'émission de 1.608.242.156 Actions Ordinaires Nouvelles au bénéfice des Actionnaires d'AB InBev.

Simultanément, le capital social de Newbelco et le compte de prime d'émission seront réduits au travers des étapes suivantes décidées par l'Assemblée Générale des Actionnaires de Newbelco dans l'acte notarié approuvant la Fusion Belge, chaque étape devenant effective simultanément à la Fusion Belge lors de la Clôture:

- (i) en conséquence de la Fusion Belge, Newbelco aura acquis toutes les Actions Ordinaires Nouvelles détenues par AB InBev suite à l'Offre Belge; une réserve non-distribuable sera créée pour tenir compte de la valeur de toutes ces Actions Ordinaires Nouvelles, conformément à l'article 623, alinéa 1^{er} du Code des Sociétés belge, par la réduction du compte de prime d'émission de Newbelco; le montant de la réduction du compte de prime d'émission et le montant correspondant de la réserve non-distribuable à créer équivaldront à un montant en euros compris entre 47.364.474.585,60 GBP et 48.114.694.314,90 GBP⁷, en fonction du nombre d'Actionnaires du UK Scheme qui optent pour l'Alternative Partielle en Actions;
- (ii) toutes ces Actions Ordinaires Nouvelles seront ensuite annulées, à l'exception de 85.000.000 desdites Actions Ordinaires Nouvelles qui seront détenues comme actions propres par Newbelco après la Clôture; l'annulation de toutes ces Actions Ordinaires Nouvelles, excepté les 85.000.000 actions qui seront détenues comme actions propres, sera imputée sur la réserve non distribuable qui aura été créée à cette fin, tel qu'exposé dans le sous-paragraphe (i) ci-dessus, pour un montant en euro compris entre 40.279.305.903,87 GBP et 41.029.525.624,57 GBP⁸, en fonction du nombre d'Actionnaires du UK Scheme ayant opté pour l'Alternative Partielle en Actions; et
- (iii) en vue de la création d'une réserve distribuable:
 - le capital social de Newbelco sera réduit d'un montant en euros égal à 7.540.000.000 GBP; et
 - la prime d'émission de Newbelco sera réduite d'un montant en euro compris entre 19.745.305.685,10 GBP et 20.495.525.414,40 GBP⁹, en fonction du nombre d'Actionnaires du UK Scheme ayant opté pour l'Alternative Partielle en Actions.

Dans chacun des cas visés aux sous-paragraphes (i) à (iii) ci-dessus, les montants en GBP doivent être convertis en euro en multipliant ces montants par le Taux de Référence GBP-EUR.

Les décisions visant à réduire le capital social et le compte de prime d'émission de Newbelco visées aux sous-paragraphes (i) et (iii) ci-dessus seront prises par l'Assemblée Générale des Actionnaires de

⁷ La fourchette de 47.364.474.585,60 GBP à 48.114.694.314,90 GBP suppose que AB InBev détiendra entre 105.254.387.968 et 106.921.542.922 Actions Newbelco Initiales en propriété et par conséquent entre 568.226.463 et 577.226.767 Actions Ordinaires Nouvelles à la clôture de l'Offre Belge. Voyez également la note de bas de page 5.

⁸ La fourchette de 40.279.305.903,87 GBP à 41.029.525.624,57 GBP suppose que AB InBev détiendra entre 105.254.387.968 et 106.921.542.922 Actions Newbelco Initiales et par conséquent entre 568.226.463 et 577.226.767 Actions Ordinaires Nouvelles à la clôture de l'Offre Belge. Voyez également la note de bas de page 5.

⁹ La fourchette de 19.745.305.685,10 GBP à 20.495.525.414,40 GBP implique que la prime d'émission de 67.860.000.000 GBP au moment de l'Augmentation de Capital sera réduite par 47.364.474.585,60 GBP à 48.114.694.314,90 GBP à la fusion comme indiqué sous (i) ci-dessus sur la base de l'hypothèse de la note de bas de page 7.

Newbelco conformément à l'article 612 du Code des Sociétés belge, la décision de réduire le capital social et le compte de prime d'émission de Newbelco visée au sous-paragraphe (iii) ci-dessus sera prise par l'Assemblée Générale des Actionnaires de Newbelco conformément à l'article 613 du Code des Sociétés belge.

En conséquence des étapes ci-dessus, à la Clôture, le capital social et la prime d'émission de Newbelco seront égaux au capital social et à la prime d'émission actuelle d'AB InBev, à savoir respectivement 1.238.608.344,12 EUR et 13.186.369.502,01 EUR. Le capital social sera représenté par 1.693.242.156 Actions Ordinaires Nouvelles et entre 316.999.695 et 326.000.000 Actions Restreintes de Newbelco, en fonction du nombre d'Actionnaires du UK Scheme ayant opté pour l'Alternative Partielle en Actions.

(e) Droits et formes des Actions Newbelco

Les Actions Restreintes de Newbelco auront les mêmes droits que les Actions Ordinaires Nouvelles, excepté dans les cas indiqués par les statuts de Newbelco. Les Actions Restreintes de Newbelco seront uniquement détenues sous forme nominative et seront non-cotées, non-admises à la négociation sur les marchés boursiers, ne pourront être déposées dans un programme ADR et seront soumises, notamment, à des restrictions quant à leur transfert jusqu'à ce qu'elles soient converties en Actions Ordinaires Nouvelles.

Les Actions Restreintes de Newbelco seront convertibles, au choix de leur détenteur, en Actions Ordinaires Nouvelles sur la base d'un ratio d'un pour un, avec effet à partir du cinquième anniversaire de la Clôture. Les Actions Restreintes de Newbelco seront convertibles plus tôt dans certaines circonstances spécifiques limitées. À compter de la Clôture, ces Actions Restreintes de Newbelco seront à égalité de rang avec les Actions Ordinaires Nouvelles en matière de dividendes et de droits de vote.

2.3.2 Evaluation d'AB InBev et de Newbelco et rapport d'échange

Sur la base des méthodes d'évaluation décrites dans l'Annexe 4 appliquées aux valeurs respectives d'AB InBev Pré-Fusion, de Newbelco Pré-Fusion et de Newbelco Post-Fusion, les conseils d'administration d'AB InBev et Newbelco proposent qu'une Action Ordinaire Nouvelle soit émise aux Actionnaires d'AB InBev en échange d'une Action d'AB InBev Pré-Fusion, sans aucune soulte.

Pour appuyer le rapport d'échange proposé d'une Action Ordinaire Nouvelle contre une Action d'AB InBev Pré-Fusion, les conseils d'administration d'AB InBev et Newbelco ont pris en compte les conséquences de la Fusion Belge pour les Actionnaires d'AB InBev et les Actionnaires de Newbelco.

Sur la base de la fourchette de rapports d'échange obtenus en utilisant les méthodes décrites à l'Annexe 4, les conseils d'administration d'AB InBev et Newbelco considèrent qu'un rapport d'échange d'une Action de Newbelco pour une Action d'AB InBev Pré-Fusion est raisonnable.

2.3.3 Difficultés dans la détermination de la valeur des sociétés fusionnantes et du rapport d'échange

Aucune difficulté particulière n'a été rencontrée dans l'évaluation des sociétés fusionnantes ni dans la détermination du rapport d'échange.

3. CONSÉQUENCES DE LA FUSION BELGE

3.1 CONSÉQUENCES JURIDIQUES POUR AB INBEV ET NEWBELCO

À dater de la réalisation de la Fusion Belge, les effets juridiques prévus par l'article 682 du Code des Sociétés belge seront d'application. AB InBev sera substituée automatiquement par Newbelco dans tous ses droits et obligations. Suite à sa dissolution sans liquidation, l'ensemble de l'actif et du passif d'AB InBev et tous ses droits et obligations seront transférés à Newbelco, y compris les droits réels et intellectuels, le transfert desquels sera opposable aux tiers lors de l'accomplissement des formalités requises pour la transmission desdits droits.

En conséquence de la Fusion Belge, AB InBev cessera d'exister.

Conformément au Projet de Fusion, la Fusion Belge n'aura aucun effet rétroactif à des fins comptables et sera effective seulement à partir de la date de l'Acte Notarié Final.

3.2 CONSÉQUENCES JURIDIQUES POUR LES ACTIONNAIRES AB INBEV

Les Actionnaires d'AB InBev deviendront Actionnaires de Newbelco à la suite de la Fusion Belge. En conséquence de la Fusion Belge, tous les Actionnaires d'AB InBev recevront une Action Ordinaire Nouvelle pour chaque Action d'AB InBev qu'ils détiennent. Par conséquent, à la réalisation de la Fusion Belge, le capital social de Newbelco sera détenu par les Actionnaires du UK Scheme ayant opté pour l'Alternative Partielle en Actions (entre 16,47% et 16,86% du capital social) et les Actionnaires d'AB InBev (entre 83,14% et 83,53% du capital social), en fonction du nombre d'Actionnaires du UK Scheme ayant valablement opté pour l'Alternative Partielle en Actions.¹⁰

Les Actions Ordinaires Nouvelles émises aux anciens Actionnaires d'AB InBev dans le cadre de la Fusion Belge devraient être livrées (i) sous forme d'actions nominatives pour les anciens Actionnaires d'AB InBev qui détenaient leurs actions d'AB InBev sous forme nominative ou (ii) sous forme d'actions dématérialisées pour les anciens Actionnaires d'AB InBev qui détenaient leurs actions AB InBev sous forme dématérialisée. Il est également prévu que les Actionnaire d'AB InBev ne seront plus en droit de demander la conversion de leurs Actions AB InBev sous forme nominatives en actions dématérialisées, et inversement, à partir d'une date qui sera spécifiée dans le prospectus d'admission à la négociation et à la cote de la totalité des Actions Ordinaires Nouvelles sur Euronext Brussels, préparé conformément à la loi belge du 16 juin 2006 et qui sera publié le ou aux alentours de la même date que la date à laquelle seront publiées les convocations pour l'Assemblée Générale des Actionnaires d'AB InBev. Veuillez consulter la section intitulée « *Cotation et délivrance des actions* » à la Partie IX de ce Prospectus pour davantage de détails.

Les Actions Ordinaires Nouvelles seront émises peu après la Clôture par inscription dans le registre des actionnaires de Newbelco et seront délivrées comme suit:

- les Actions Ordinaires Nouvelles à délivrer sous forme nominative seront inscrites au nom des actionnaires concernés au registre des actionnaires de Newbelco; et
- les Actions Ordinaires Nouvelles à délivrer sous forme dématérialisée seront inscrites dans le registre des actionnaires de Newbelco au nom d'Euroclear, le dépositaire central de titres belge en sa capacité d'organisme de liquidation; ces actions seront délivrées sous la forme d'une inscription comptable à titre gratuit sur le compte titres des actionnaires concernés via Euroclear dès que possible après la Clôture.

La description ci-dessus de l'émission et de la livraison des Actions Ordinaires Nouvelles aux anciens Actionnaires d'AB InBev peut être modifiée ou affinée en fonction de la finalisation de la mise en

¹⁰ Ces pourcentages excluent les actions propres qui seront conservées par Newbelco à la Clôture.

œuvre pratique de l'Opération. Si la description ci-dessus devait être modifiée ou affinée, AB InBev et Newbelco mettront à disposition toute information supplémentaire pertinente en temps voulu, sans avoir à déposer une version modifiée de ce Rapport.

Les actionnaires et les investisseurs qui, après livraison, souhaitent que leurs actions dématérialisées soient converties en actions nominatives, devront demander que Newbelco inscrivent leurs actions dans le registre des actions de Newbelco. Les détenteurs d'actions nominatives peuvent demander que leurs actions nominatives soient converties en actions dématérialisées et inversement, à leurs propres frais.

Les anciens Actionnaires d'AB InBev seront en droit de participer aux bénéfices de Newbelco pour chaque exercice comptable, y compris l'exercice venant à échéance le 31 Décembre 2016.

3.3 CONSÉQUENCES POUR LES TRAVAILLEURS D'AB INBEV

Suite à la Fusion Belge, les travailleurs d'AB InBev seront transférés à Newbelco.

3.4 CONSÉQUENCES POUR LES CRÉANCIERS DES SOCIÉTÉS FUSIONNANTES

À compter de la prise d'effet de la Fusion Belge, les créanciers d'AB InBev deviendront, par l'effet d'une succession à titre universel, des créanciers directs de Newbelco.

Conformément à l'article 684 du Code des Sociétés belge, les créanciers d'AB InBev et ceux de Newbelco peuvent exiger une sûreté supplémentaire pour les créances impayées datant d'une période antérieure à la publication aux Annexes du Moniteur belge des actes constatant la réalisation de la Fusion Belge, fussent-elles non échues ou faisant l'objet d'une procédure en justice ou d'arbitrage. Lesdites sûretés supplémentaires peuvent être exigées dans un délai de deux mois à partir de la publication susvisée au Moniteur belge.

Newbelco peut écarter toute demande en effectuant le règlement de la créance à sa juste valeur après déduction d'un escompte. A défaut d'accord ou si les créanciers restent impayés, la demande sera soumise au président du tribunal de commerce dans le ressort duquel le débiteur a son siège social, lequel déterminera si une sûreté est à fournir et le délai dans lequel ladite sûreté doit, le cas échéant, être constituée. Au cas où la sûreté n'est pas fournie dans le délai fixé, la créance deviendra immédiatement exigible.

3.5 SYNERGIES ET CRÉATION D'UN SUPPLÉMENT DE VALEUR POUR L'ACTIONNAIRE DU FAIT DE L'OPÉRATION

Le Groupe Combiné générera des synergies attractives et créera une valeur additionnelle pour l'actionnaire. Les éléments constitutifs des synergies qui devraient être réalisées sur les coûts du Groupe AB InBev et du Groupe SABMiller et qui s'ajoutent aux initiatives d'économies déjà en cours au sein du Groupe SABMiller, seront les suivants:

- des économies sur les achats et l'ingénierie attendues du fait d'économies sur les coûts de tiers grâce à des économies d'échelle liées au regroupement des achats de matières premières et emballages et à la refonte des processus connexes dans toute l'assiette de coûts du Groupe Combiné;
- des gains d'efficacité des activités de brassage et de distribution, qui devraient être générés par l'alignement de la productivité des activités de brassage, de mise en bouteille et d'expédition, en ce compris la réduction de la consommation d'eau et d'énergie et des pertes d'extrait, ainsi que l'optimisation des autres processus de brassage et de distribution sur les différents sites;

- un partage des meilleures pratiques en matière de gestion des coûts, d'améliorations de l'efficacité et de gains de productivité dans les opérations administratives du Groupe Combiné; et
- des économies sur coûts administratifs attendues du réalignement des sièges d'entreprises et du regroupement des sièges régionaux au sein Groupe Combiné.

AB InBev estime également qu'un surcroît de valeur substantielle pourrait être créé par l'utilisation du réseau de distribution mondial combiné afin d'étendre les ventes du portefeuille de marques dans le monde entier et en tirant avantage des succès du Groupe AB InBev et du Groupe SABMiller en matière d'innovation.

4. GOUVERNANCE DE NEWBELCO À LA CLÔTURE DE L'OPÉRATION

Conformément aux Résolutions de Newbelco, de nouveaux statuts de Newbelco seront adoptés avec effet à la réalisation de l'Offre Belge, et une nouvelle structure de gouvernance sera mise en place. Entre autres, les principes énoncés ci-dessous seront applicables. Pour plus de détails, veuillez-vous référer au projet de statuts de Newbelco qui sera disponible sur le site d'AB InBev en temps utile.

4.1 OBJET SOCIAL

L'objet social de Newbelco se lit comme suit:

« La société a pour objet:

- la production et le commerce de toutes espèces de bières, boissons et produits alimentaires connexes, l'ouvraison et le commerce de tous les sous-produits et accessoires de toutes provenances et sous toutes formes, de son industrie et de son commerce, ainsi que l'étude la construction ou la réalisation, en tout ou en partie, des installations de fabrication des produits ci-dessus;*
- l'achat, la construction, la transformation, la vente, la location et la sous-location, la location-financement, la concession et l'exploitation, sous quelque forme que ce soit, de tous biens et droits immobiliers et de tous fonds de commerce, biens et droits mobiliers se rapportant aux activités de la société;*
- l'acquisition et la gestion de participations ou de parts d'intérêt dans des sociétés ou entreprises ayant un objet similaire ou connexe aux objets définis ci-avant ou de nature à favoriser la réalisation de ceux-ci, et dans des sociétés financières; le financement de telles sociétés ou entreprises par prêts, cautionnements ou sous toute autre forme; la participation en tant que membre du conseil d'administration ou de tout autre organe similaire, à la gestion des sociétés précitées;*
- l'exécution de tous travaux et études de nature administrative, technique, commerciale et financière, pour compte des entreprises dans lesquelles elle aurait pris un intérêt ou pour compte de tiers.*

Elle peut, dans le cadre de son objet social, effectuer toutes opérations civiles, commerciales, industrielles et financières, tant en Belgique qu'à l'étranger.

Elle peut s'intéresser par voie d'apport, de fusion, de souscription, de participation, d'intervention financière ou autrement, dans toutes entreprises, sociétés ou associations ayant un objet similaire ou connexe, ou de nature à favoriser la réalisation de son objet.»

Cet objet social restera inchangé après la Fusion Belge.

4.2 CATÉGORIES D’ACTIONS NEWBELCO

Le capital de Newbelco sera divisé en deux catégories d’Actions Newbelco: Actions Ordinaires Nouvelles et Actions Restreintes de Newbelco.

4.3 TRANSFERT ET CONVERSION DES ACTIONS NEWBELCO

4.3.1 Actions Ordinaires Nouvelles

Les Actions Ordinaires Nouvelles pourront être librement transférées.

4.3.2 Actions Restreintes de Newbelco – Transfert

Aucun Actionnaire Restreint de Newbelco ne pourra, transférer, vendre, apporter, offrir, accorder toute option sur, ou autrement disposer de, gager, mettre en compte, aliéner, transférer à titre de garantie, accorder un privilège ou une sûreté, conclure toute convention de certification ou de dépôt, ou conclure toute forme d’accord de couverture de risque, en ce qui concerne, dans chaque cas directement ou indirectement, l’une quelconque de ses Actions Restreintes de Newbelco ou tout intérêt y lié ou tout droit y afférent, ou conclure tout contrat ou tout autre accord permettant la réalisation de ce qui précède, pour une période de cinq ans à partir de la Clôture, sauf de la manière prévue dans la section 4.3.2.

Par exception à cette règle, tout Actionnaire Restreint de Newbelco peut transférer, vendre, apporter, offrir, accorder toute option sur, ou disposer autrement de, gager, mettre en compte, aliéner, transférer à titre de garantie, accorder un privilège ou une sûreté, ou conclure toute forme d’accord de couverture de risque, en ce qui concerne dans chaque cas directement ou indirectement, ses Actions Restreintes de Newbelco ou tout intérêt y lié que tout droit y afférent, ou conclure tout contrat ou tout autre accord permettant la réalisation de ce qui précède, avec ou au bénéfice de toute personne qui est une Personne Liée, un Successeur, et/ou une Personne Liée de ce Successeur, à la condition que, si ce cessionnaire cesse d’être un membre du Groupe d’Actionnaire Restreint (tel que défini dans les Statuts de Newbelco) de l’Actionnaire Restreint de Newbelco qui a initialement fait le transfert (ou de son Successeur), toutes ces Actions Restreintes de Newbelco que le cessionnaire détient ou dans lesquelles il détient un intérêt seront automatiquement transférées à cet Actionnaire Restreint de Newbelco (ou une personne qui, au moment du transfert, est sa Personne Liée ou son Successeur) et resteront par conséquent des Actions Restreintes de Newbelco.

4.3.3 Actions Restreintes de Newbelco – Conversion

Chaque Actionnaire Restreint de Newbelco disposera d’un droit de conversion de tout ou partie de sa participation en Actions Restreintes de Newbelco en Actions Ordinaires Nouvelles à son choix, (i) à tout moment après le cinquième anniversaire de la Clôture et (ii) dans certains cas limités, en ce compris immédiatement avant, ou à tout moment après avoir conclu un contrat ou arrangement donnant effet à tout transfert autorisé tel que prévu dans la section 4.3.4 ci-dessous.

Les Actions Restreintes de Newbelco seront automatiquement converties en Actions Ordinaires Nouvelles (i) suite à un transfert, vente, apport ou autre acte de disposition, à l’exception des cas de transfert autorisés visés dans la section 4.3.4 ci-dessous, étant entendu que dans de tels cas, les Actions Restreintes de Newbelco seront automatiquement converties en Actions Ordinaires de Newbelco suite à tout transfert, vente, apport ou acte de disposition subséquent en faveur de toute partie qui n’est pas une Personne Liée, un Successeur ou une Personne Liée à un Successeur de l’Actionnaire Restreint de Newbelco, (ii) immédiatement avant la clôture d’une offre publique d’acquisition réussie portant sur toutes les Actions de Newbelco, ou la réalisation d’une fusion de Newbelco en tant que société absorbante ou société absorbée, dans des circonstances où les actionnaires contrôlant directement ou indirectement ou exerçant directement ou indirectement un contrôle conjoint sur Newbelco immédiatement avant de telle offre publique d’acquisition ou fusion,

ne contrôleront plus directement ou indirectement, ou n'exerceront plus de contrôle conjoint, directement ou indirectement, sur Newbelco à la suite ladite offre publique d'acquisition ou fusion, ou (iii) suite à l'annonce d'une offre publique de reprise portant sur les Actions Newbelco existantes, conformément à l'article 513 du Code des sociétés.

Dans le cas où toutes les actions dans Newbelco sont acquises par une société que les actionnaires de Newbelco, immédiatement avant cette acquisition, contrôlent ou sur laquelle ils exercent un contrôle conjoint, les Actionnaires Restreints de Newbelco seront traités de manière équivalente aux détenteurs d'Actions Ordinaires Nouvelles, excepté qu'il y aura des différences équivalentes entre les droits et restrictions attachés aux actions à émettre aux détenteurs d'Actions Ordinaires Nouvelles et les actions à émettre aux détenteurs d'Actions Restreintes de Newbelco de manière à refléter les différences dans les droits et restrictions entre les Actions Ordinaires Nouvelles et les Actions Restreintes de Newbelco.

Dès sa conversion, chaque Action Restreinte de Newbelco sera reclassée en tant qu'Action Ordinaire Nouvelle.

Si, à tout moment, les Actions Ordinaires Nouvelles sont changées en un nombre différent d'Actions Newbelco ou en une catégorie d'Actions Newbelco différente en raison de tout dividende en actions, toute subdivision, toute restructuration, toute reclassification, toute recapitalisation, toute scission de titre, tout regroupement de titre, toute combinaison ou tout échange d'actions ou en cas d'intervention de tout événement similaire, un dividende en actions, une subdivision, une restructuration, une reclassification, une recapitalisation, une scission de titre, un regroupement de titre, une combinaison ou un échange d'actions ou événement similaire équivalent interviendra concernant les Actions Restreintes de Newbelco (ces actions étant des **Actions Restreintes Révisées de Newbelco**), étant entendu que (i) rien ne peut être considéré comme permettant à Newbelco (ni au Conseil d'Administration de Newbelco) de prendre quelque mesure que ce soit concernant son capital social qui est autrement interdite par les Statuts de Newbelco, et (ii) si cet événement a par ailleurs pour effet que tout Actionnaire Restreint de Newbelco cesse de détenir au moins une Action Restreinte Révisée de Newbelco (en vertu de son droit suite à cet événement à une fraction de moins d'une Action Restreinte Révisée de Newbelco), son droit sera arrondi à la hausse à une Action Restreinte Révisée de Newbelco.

4.3.4 Action Restreinte de Newbelco – Gage

Nonobstant toute restriction au transfert stipulée dans les Statuts de Newbelco ou toute stipulation contraire dans le présent Prospectus, tout Actionnaire Restreint de Newbelco pourra:

- (a) avec le consentement écrit préalable du Conseil d'Administration de Newbelco (un **Consentement de Gage**), gager, mettre en compte, aliéner, transférer à titre de garantie ou accorder autrement un privilège ou une sûreté sur tout ou partie de ses Actions Restreintes de Newbelco ou tout intérêt y lié ou tout droit y afférent, en tant que sûreté (dans chaque cas, un **Gage**) concernant des prêts de bonne foi, facilités de crédit, effets, obligations de cautionnement (ou autres arrangements pour obtenir un sursis à l'exécution ou la réalisation d'un jugement ou d'une ordonnance), lettres de crédit ou toute extension similaire du crédit à cet Actionnaire Restreint de Newbelco ou l'une de ses Personnes Liées, opération de couverture, dérivé ou autre opération financière à laquelle l'Actionnaire Restreint de Newbelco ou l'une de ses Personnes Liées est partie ou, dans chaque cas, à l'égard duquel cet Actionnaire Restreint de Newbelco ou l'une de ses Personnes Liées est un garant ou fournisseur de sûreté, ou une garantie de tout ce qui précède;
- (b) transférer, vendre, apporter, offrir, accorder une option sur, ou disposer autrement de, dans chaque cas directement ou indirectement, ou conclure toute convention ou autre accord pour réaliser ce qui précède concernant toutes ou une partie (ou tout intérêt dans) des Actions

Restreintes de Newbelco qu'il détient et qui font l'objet d'un Gage (pour lequel un Consentement de Gage a été donné):

- (i) en faveur de ou de la manière requise par ou avec le consentement écrit du créancier gagiste, de la personne à qui la ou les Actions Restreintes ont été aliénées, du cessionnaire, du créancier auquel un transfert à titre de garantie a été effectué, ou de tout autre détenteur de sûreté concerné (un **Créancier Gagiste**) en faveur de ou de la manière requise par ou avec le consentement écrit du consignataire, administrateur provisoire ou de toute autre mandataire de justice désigné pour l'exécution valable d'un Gage (un **Administrateur Judiciaire**), simultanément à ou à tout moment après que cet Actionnaire Restreint de Newbelco, ce Créancier Gagiste ou cet Administrateur Judiciaire ait notifié à Newbelco que ce Créancier Gagiste ou cet Administrateur Judiciaire a exécuté ou a débuté une mesure d'exécution relative à ce Gage; ou
- (ii) dans la mesure où l'Actionnaire Restreint de Newbelco détermine de bonne foi que ce transfert est la seule alternative commercialement raisonnable disponible pour empêcher une exécution imminente par un Créancier Gagiste ou Administrateur Judiciaire à l'égard de ces Actions Restreintes de Newbelco (et que les revenus du transfert sont utilisés pour satisfaire à l'obligation sous-jacente garantie par le Gage) et a effectué une notification écrite au Conseil d'Administration de Newbelco dans laquelle l'Actionnaire Restreint de Newbelco confirme qu'il a établi de bonne foi que ce transfert est la seule alternative commercialement raisonnable disponible pour empêcher une exécution imminente par le Créancier Gagiste ou Administrateur Judiciaire concerné à l'égard de ces Actions Restreintes de Newbelco.

Sauf si un Consentement de Gage a été donné préalablement (ce qui est le cas concernant les lettres de consentement conclues entre AB InBev, Altria et BEVCO le 11 novembre 2015 qui constituent des Consentements de Gage), le fait de délivrer ou non un Consentement de Gage relèvera de la discrétion absolue du Conseil d'Administration de Newbelco. Le Conseil d'Administration de Newbelco adoptera, peu de temps après la Clôture, une politique de mise en gage qui exposera les circonstances dans lesquelles le Conseil d'Administration de Newbelco accordera un Consentement de Gage. Une telle politique de mise en gage peut être amendée par le Conseil d'Administration de Newbelco au cours du temps.

La politique de mise en gage à adopter par le Conseil d'Administration de Newbelco (dont une copie est disponible sur le site internet d'AB InBev) prévoit que le Conseil d'Administration octroiera un tel Consentement de Gage si un Actionnaire Restreint de Newbelco fournit à Newbelco (i) une demande d'octroi de Consentement de Gage contenant certaines informations spécifiques liées à tout Gage proposé, et (ii) certaines déclarations et garanties spécifiques, en ce compris, entre autres, que le Gage et les arrangements sous-jacents qu'il garantit sont de bonne foi et ne sont pas conclus en vue de (en tout ou en partie) contourner les restrictions en matière de transfert des Actions Restreintes de Newbelco. La politique de mise en gage disponible sur le site internet d'AB InBev fournit de plus amples détails concernant le processus de demande d'un Consentement de Gage, en ce compris les informations et déclarations et garanties à fournir, ainsi qu'une copie du formulaire de demande d'un Consentement de Gage.

Si des Actions Restreintes de Newbelco sont converties (que ce soit au choix de leur détenteur après le 10 octobre 2021 ou dans d'autres circonstances prévues par les Statuts de Newbelco), pour autant que les conditions énoncées dans les Statuts de Newbelco à cet égard soient satisfaites, Newbelco enregistrera, dans le registre des actions de Newbelco, la conversion des Actions Restreintes de Newbelco en Actions Ordinaires Nouvelles et, le cas échéant, le transfert des Actions Ordinaires Nouvelles résultant de la conversion des Actions Restreintes de Newbelco, le même Jour Ouvré (en cas de réception par Newbelco de la notification relative à cette conversion ou ce transfert avant 13h00, heure de Bruxelles) ou le Jour Ouvré suivant (en cas de réception par Newbelco de la

notification relative à cette conversion ou ce transfert après 13h00, heure de Bruxelles ou un jour qui n'est pas un Jour Ouvré).

Dès la conversion, les Actions Ordinaires Nouvelles seront librement et inconditionnellement transférables par l'Actionnaire Restreint de Newbelco ou le Cessionnaire Restreint ou un ou plusieurs cessionnaires de ces actions (ou conformément aux instructions de ceux-ci), libres de toute période de lock-up ou autre restriction.

Le jour même de l'enregistrement de la conversion, Newbelco adressera à Euronext Brussels une demande d'admission en bourse de ces Actions Ordinaires Nouvelles et prendra toutes les mesures qui sont sous son contrôle pour garantir que l'admission en bourse intervienne dans les meilleurs délais par la suite. Ni l'Actionnaire Restreint de Newbelco, ni le Cessionnaire Restreint ni tout autre cessionnaire n'assumeront de responsabilité concernant les coûts ou dépenses de Newbelco ou de son agent de tenue de registre dans le cadre de cette conversion ou de ce transfert et Newbelco ne sera pas responsable en cas de retard de conversion, de transfert ou d'admission en bourse dès lors qu'elle s'est conformée au présent paragraphe.

4.4 STRUCTURE DE MANAGEMENT

La structure de management sera une structure de gouvernance "one-tier" composée du Conseil d'Administration de Newbelco. Le Conseil d'Administration de Newbelco sera chargé d'approuver la stratégie de la société, superviser les principaux objectifs de la société, et assumer la responsabilité finale de la supervision des activités de la société. La direction générale sera confiée au CEO qui sera assisté par l'EBM de Newbelco et sera responsable de la gestion journalière. Le Conseil d'Administration de Newbelco sera assisté de quatre comités: le Comité d'Audit, le Comité des Finances, le Comité de Rémunération et le Comité de Nomination.

4.4.1 Le Conseil d'Administration de Newbelco

4.4.1.1 Composition du Conseil d'Administration de Newbelco

L'article 19.1 des Statuts de Newbelco prévoit que Newbelco sera gérée par un conseil d'administration composé de minimum trois et maximum quinze administrateurs. La nomination et la reconduction de tous les administrateurs seront soumises à l'approbation de l'assemblée des actionnaires de Newbelco. Conformément aux Statuts de Newbelco, les administrateurs peuvent être des personnes physiques ou morales qui peuvent, sans que cela soit requis, être des actionnaires et sont nommés par l'assemblée générale des actionnaires et sont révocables à tout moment par elle. La charte de gouvernance de Newbelco stipulera que les membres du Conseil d'Administration de Newbelco devront être des personnes physiques.

Sauf en cas de démission, renvoi, révocation ou autre vacance, il est prévu que le Conseil d'Administration soit composé de quinze administrateurs. Lorsqu'il comprendra quinze administrateurs, le Conseil d'Administration sera composé comme suit:

- trois administrateurs indépendants seront nommés par l'assemblée des actionnaires de Newbelco sur proposition du Conseil d'Administration de Newbelco; et
- tant que l'Actionnaire de Référence d'AB InBev et/ou l'une quelconque de ses Personnes Liées, l'un quelconque de leur Successeurs respectifs ou l'une quelconque des Personnes Liées de ces Successeurs détiennent au total plus de 30% des actions avec droits de vote du capital social de Newbelco, neuf administrateurs seront nommés par l'assemblée générale des actionnaires de Newbelco sur proposition de l'Actionnaire de Référence d'AB InBev (et/ou l'une quelconque de ses Personnes Liées, l'un quelconque de leurs Successeurs respectif ou Personnes Liées de ces Successeurs); et

- tant que les Actionnaires Restreints de Newbelco, conjointement avec leurs Personnes Liées, l'un quelconque de leurs Successeurs respectifs ou Personnes Liées de ces Successeurs détiennent:
 - o plus de 13,5% des actions avec droits de vote du capital social de Newbelco, trois (3) Administrateurs Restreints de Newbelco seront nommés par l'assemblée générale des actionnaires de Newbelco sur proposition des Actionnaires Restreints de Newbelco;
 - o plus de 9% mais pas plus de 13,5% des actions avec droits de vote du capital social de Newbelco, deux Administrateurs Restreints de Newbelco seront nommés par l'assemblée générale des actionnaires de Newbelco sur proposition des Actionnaires Restreints de Newbelco;
 - o plus de 4,5% mais pas plus de 9% des actions avec droits de vote du capital social de Newbelco, un Administrateur Restreint de Newbelco sera nommé par l'assemblée générale des actionnaires de Newbelco sur proposition des Actionnaires Restreints de Newbelco; et
 - o 4,5% ou moins de 4,5% des actions avec droits de vote du capital social de Newbelco, ils n'auront plus le droit de proposer de candidat à la nomination en tant que membre du Conseil d'Administration de Newbelco et aucun Administrateur Restreint de Newbelco ne sera nommé.

Voyez les articles 19.3, 20 et 21 des Statuts de Newbelco pour le détail des mécanismes de calcul du nombre d'administrateurs de Newbelco devant être proposés par l'Actionnaire de Référence d'AB InBev et/ou les Actionnaires Restreints de Newbelco, la nomination de candidats au mandat d'Administrateur Restreint de Newbelco et le vote quant à ces candidats.

Par exception à ce qui précède, la composition du premier Conseil d'Administration qui sera mis en place immédiatement après la clôture de l'Offre Belge, comprendra les douze membres suivants:

- neuf administrateurs proposés par l'Actionnaire de Référence d'AB InBev (dont tous sont des membres existants siégeant au Conseil d'Administration d'AB InBev); et
- trois administrateurs indépendants (dont tous sont des administrateurs indépendants existants siégeant au Conseil d'Administration d'AB InBev).

En ce qui concerne la nomination des Administrateurs Restreints de Newbelco, compte tenu des engagements irrévocables d'Altria et BEVCO d'opter pour l'Alternative Partielle en Actions, il est certain que, à la Clôture, les détenteurs d'Actions Restreintes de Newbelco détiendront plus de 13,5% des actions avec droit de vote dans le capital de Newbelco, permettant ainsi à ces détenteurs de proposer trois administrateurs à la nomination au Conseil d'Administration de Newbelco. En supposant qu'Altria et BEVCO choisissent l'Alternative Partielle en Actions pour la totalité de la participation qu'elles détiennent dans le capital de SABMiller conformément à leurs engagements irrévocables, et que tous les autres Actionnaires du UK Scheme choisissent la Contrepartie en Numéraire, Altria et BEVCO seront en mesure de contrôler de manière effective la nomination des trois Administrateurs Restreints de Newbelco. A l'inverse, si tous les Actionnaires du UK Scheme, en ce compris Altria et BEVCO, optent pour l'Alternative Partielle en Actions, Altria et BEVCO détiendront alors à la suite de la Clôture, seulement 40,38% des Actions Restreintes de Newbelco et ne seront pas en mesure de contrôler de manière effective la nomination des trois Administrateurs Restreints de Newbelco. A la date de l'Assemblée Générale des Actionnaires de Newbelco, les résultats de l'Offre Belge (et par conséquent le nombre et l'identité des détenteurs des Actions Restreintes de Newbelco) ne seront pas encore connus. Les Actionnaires de Newbelco ne seront donc pas en mesure de nommer les trois administrateurs restants à la date de l'Assemblée Générale des Actionnaires de Newbelco.

Pour autant que toutes les résolutions soumises à l'Assemblée Générale des Actionnaires de Newbelco, à l'Assemblée Générale des Actionnaires d'AB InBev et aux Assemblées de SABMiller soient approuvées avec la majorité et le quorum requis, il est prévu que SABMiller demande aux trois Administrateurs de Newbelco initiaux de démissionner peu après la date de l'Assemblée Générale des Actionnaires de Newbelco, sous réserve de et avec effet à la clôture de l'Offre Belge, créant ainsi trois sièges vacants au Conseil d'Administration de Newbelco. Une fois les résultats de l'Offre Belge et l'identité des détenteurs des Actions Restreintes de Newbelco connus, ces détenteurs seront en mesure de présenter trois candidats aux postes d'administrateurs. Si l'intégralité des trois candidats administrateurs sont désignés par ces détenteurs le jour qui suit l'Offre Belge, il est prévu que ces trois candidats seront nommés le jour-même par cooptation par le Conseil d'Administration de Newbelco (qui, à ce moment-là, sera composé des douze personnes décrites ci-dessus) pour combler ces postes vacants. Si moins de trois candidats administrateurs sont désignés par les détenteurs des Actions Restreintes de Newbelco ce jour-là, il est prévu que le Conseil d'Administration de Newbelco procédera à la cooptation de ces candidats administrateurs le jour-même, et organisera une réunion des détenteurs des Actions Restreintes de Newbelco afin de parvenir à la désignation des autres candidats administrateurs par les détenteurs d'Actions Restreintes de Newbelco, de façon à ce que l'intégralité des trois Administrateurs Restreints de Newbelco soient désignés le plus vite possible après la Clôture.

En vertu du droit belge et conformément aux Statuts de Newbelco, la nomination des trois Administrateurs Restreints de Newbelco par voie de cooptation sera (i) sous réserve de confirmation lors de l'assemblée générale des actionnaires de Newbelco suivante à moins que les détenteurs d'Actions Restreintes de Newbelco ne proposent des candidats alternatifs à la nomination lors de ces assemblées générales d'actionnaires, et (ii) en supposant que leur nomination soit confirmée lors de la prochaine assemblée générale des actionnaires de Newbelco, pour une durée égale à la durée restante du mandat initial des trois Administrateurs de Newbelco initiaux (c'est-à-dire expirant lors de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires de Newbelco qui se tiendra en 2017).

4.4.1.2 Durée de mandat

En tant que principe général, le mandat de tous les administrateurs de Newbelco, exceptés les Administrateurs Restreints de Newbelco, aura une durée de 4 ans et prendra fin immédiatement après la clôture de la quatrième assemblée générale ordinaire suivant la date de leur nomination, sauf si l'assemblée générale des actionnaires fixe un terme plus court.

A titre d'exception à ce principe général, il est prévu que les neuf administrateurs proposés par l'Actionnaire de Référence d'AB InBev seront nommés par l'Assemblée Générale de Newbelco pour une période légèrement inférieure à deux ans expirant à l'assemblée générale ordinaire des actionnaires de Newbelco qui se tiendra en 2018.

En ce qui concerne les Administrateurs Restreints de Newbelco, leur mandat aura une durée d'un an et se terminera immédiatement après la clôture de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires suivant la date de leur nomination.

Tous les administrateurs sont rééligibles.

4.4.1.3 Vacance de poste durant le mandat d'un administrateur

Lorsqu'un siège au Conseil d'Administration de Newbelco devient vacant, les administrateurs restants ont le droit d'y pourvoir provisoirement en désignant un candidat proposé par (i) le Conseil d'Administration de Newbelco en cas de vacance concernant un administrateur indépendant, (ii) l'Actionnaire de Référence d'AB InBev en cas de vacance concernant un administrateur nommé sur proposition de l'Actionnaire de Référence d'AB InBev ou (iii) en cas de vacance concernant un Administrateur Restreint de Newbelco, le Détenteur Proposant (si ce Détenteur Proposant détient à ce moment une Participation Restreinte Suffisante Newbelco), une Majorité Requise des Actionnaires

Restreints agissant par résolutions écrites, ou une Assemblée Générale des Actionnaires Restreints, comme plus amplement exposé dans les Statuts de Newbelco.

Toute nomination temporaire ainsi effectuée (i) interviendra sous réserve de confirmation lors de la prochaine assemblée des actionnaires à moins que le Conseil d'Administration de Newbelco, l'Actionnaire de Référence d'AB InBev ou l'Assemblée Générale des Actionnaires Restreints (ou une Majorité Requise des Actionnaires Restreints) ne proposent un autre candidat, et (ii) sous réserve de cette confirmation, aura une durée égale à la durée restant à courir du mandat de l'administrateur en place avant la survenance de cette vacance.

Les termes en majuscule utilisés dans cette section 4.4.1.3: « Détenteur Proposant », « Majorité Requise des Actionnaires Restreints », « Actionnaires Restreints », « Assemblée Générale des Actionnaires Restreints » et « Participation Restreinte Suffisante » ont la signification qui leur est donnée dans les Statuts de Newbelco.

4.4.1.4 Président du Conseil d'Administration de Newbelco

Le Conseil d'Administration de Newbelco élira son Président parmi ceux de ses membres qui remplissent les critères les désignant comme des administrateurs indépendants.

Le Président assumera la responsabilité du fonctionnement correct et efficace du Conseil d'Administration de Newbelco. Il fixera le calendrier des réunions du Conseil d'Administration de Newbelco et de ses comités ainsi que l'ordre du jour du Conseil d'Administration de Newbelco après consultation avec le CEO, et présidera les réunions du Conseil d'Administration de Newbelco. Le Président représentera le Conseil d'Administration de Newbelco auprès des actionnaires et du grand public du point de vue des relations publiques et présidera les assemblées générales des actionnaires. Le Président servira également d'interface entre le Conseil d'Administration de Newbelco et les principaux actionnaires de Newbelco en ce qui concerne les sujets de gouvernance d'entreprise.

4.4.1.5 Administrateurs indépendants

Les administrateurs indépendants siégeant au Conseil d'Administration de Newbelco devront remplir des critères d'indépendance précis qui seront énoncés dans la Charte de Gouvernance de Newbelco. Ces critères sont dérivés, sans leurs êtres exactement identiques, des critères énoncés dans le Code des Sociétés belge et dans le Code belge de Gouvernance d'Entreprise de mars 2009 (lorsque la loi l'exige, les critères d'indépendance visés par le droit des sociétés belge seront appliqués par Newbelco). Les critères d'indépendance énoncés dans la charte de gouvernance de Newbelco seront similaires aux critères figurant actuellement dans la charte de gouvernement d'entreprise d'AB InBev.

4.4.2 Management

4.4.2.1 CEO

Le Conseil d'Administration de Newbelco nommera et révoquera le CEO.

Le CEO assumera la responsabilité de la gestion de Newbelco au jour le jour et supervisera l'organisation et la gestion journalière efficace des filiales, sociétés liées et joint-ventures. Le CEO rendra compte au Conseil d'Administration de Newbelco. Le CEO sera chargé de l'exécution et de la gestion de toutes les décisions du Conseil d'Administration de Newbelco.

4.4.2.2 Executive Board of Management (EBM)

Le CEO sera soutenu par l'EBM de Newbelco, placé sous sa responsabilité hiérarchique. L'EBM de Newbelco sera composé du CEO, de responsables de fonctions (*functional heads* ou *chiefs*) et de

présidents de zone. L'EBM de Newbelco exercera les fonctions qui pourront lui être dévolues au cours du temps par le CEO ou le Conseil d'Administration de Newbelco.

Les administrateurs ne peuvent pas assumer de rôle de direction au sein de Newbelco (que ce soit en tant que membres de l'EBM de Newbelco ou autrement) ni être salariés de Newbelco.

4.5 DÉCISIONS DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

Chaque action de Newbelco donnera droit à un vote excepté pour les actions détenues par Newbelco, ou l'une de ses filiales, les droits de vote desquelles seront suspendus. Les actions détenues par les actionnaires principaux de Newbelco ne donneront pas à ceux-ci de droits de vote différents.

Sauf disposition contraire dans le Code des Sociétés belge ou dans les Statuts de Newbelco, il n'y aura pas de quorum spécifique requis aux assemblées générales des actionnaires de Newbelco et les décisions seront prises à la majorité simple des voix.

Les décisions relatives à une modification des Statuts de Newbelco, une fusion ou une scission de Newbelco seront sujettes à des règles de quorum et de majorité spéciales. En particulier, chaque décisions sur ces sujets requerra la représentation en personne ou par procuration d'actionnaires détenant un total d'au moins 50% du capital social, et l'approbation d'au moins 75% des votes exprimés lors de l'assemblée. Si le quorum n'est pas atteint, une seconde assemblée doit être convoquée. A cette deuxième assemblée, la règle de quorum ne sera plus d'application. Par contre, la majorité spéciale restera applicable.

Les décisions relatives à la modification des droits attachés à une catégorie spécifique d'Actions de Newbelco seront sujettes à des règles de quorum et de majorité spéciales. En particulier, chaque décision sur ces sujets requerra la représentation en personne ou par procuration d'actionnaires détenant un total d'au moins 50% du capital social dans chaque catégorie d'Actions de Newbelco, et l'approbation d'au moins 75% des votes de chaque catégorie d'Actions de Newbelco exprimés lors de l'assemblée. Si le quorum n'est pas atteint, une seconde assemblée doit être convoquée. A cette deuxième assemblée, la règle de quorum ne sera plus d'application. Par contre, la majorité spéciale restera applicable.

Toute modification de l'objet social ou de la forme juridique de Newbelco ou toute autorisation de rachat d'actions requerra un quorum des actionnaires détenant au total au moins 50% du capital social et l'approbation par une majorité qualifiée d'au moins 80% des votes exprimés lors de l'assemblée. Si le quorum n'est pas atteint, une seconde assemblée doit être convoquée. A cette deuxième assemblée, la règle de quorum ne sera plus d'application. Cependant, l'exigence de la majorité spéciale de 80% des votes exprimés lors de l'assemblée reste applicable.

Conformément à l'article 40 des Statuts de Newbelco, toute acquisition ou aliénation d'actifs corporels par Newbelco pour une valeur supérieure à un tiers du total des actifs consolidés de Newbelco, telle qu'indiqué dans les derniers comptes consolidés audités, tombe sous la compétence exclusive de l'assemblée générale des actionnaires de Newbelco et nécessite l'approbation d'au moins 75% des votes exprimés lors de l'assemblée, indépendamment du nombre d'actions présentes ou représentées.

4.6 OPÉRATION AVEC UN ACTIONNAIRE IMPORTANT

Conformément à l'article 41 des Statuts de Newbelco, dans le cas (i) d'un apport en nature à Newbelco avec des actifs appartenant à toute personne ou entité qui est tenue de déposer une déclaration de transparence conformément à la loi belge applicable, ou une filiale de cette personne ou entité, ou (ii) une fusion de Newbelco avec une telle personne ou entité ou une filiale de cette personne ou entité, cette personne ou entité et ses filiales ne sera/seront pas autorisées à voter à

l'assemblée des actionnaires de Newbelco au sujet de l'approbation de l'apport en nature ou de la fusion.

5. TRAITEMENT FISCAL DE LA FUSION BELGE

Une décision anticipée belge en vertu de l'article 20 de la loi du 24 décembre 2002 modifiant le CIR a été obtenue en ce qui concerne entre autres le traitement fiscal belge de la Fusion Belge (cf. décision anticipée n° P2016.0133 du 12 juillet 2016).

La Fusion Belge n'aura pas pour objectif principal l'évasion fiscale ou l'évitement fiscal belge conformément à l'article 183bis du CIR et sera effectuée de manière neutre du point de vue fiscal conformément à l'article 211, §1 CIR.

L'annulation des actions propres acquises par Newbelco à la suite de la Fusion Belge dans l'acte de fusion sera entièrement affectée à la prime d'émission de Newbelco admissible comme capital fiscal libéré conformément à l'article 184 CIR et sera admissible à titre de réduction de la prime d'émission à la suite d'une véritable décision en conformité avec le Code des Sociétés belge conformément à l'article 18, 2°bis CIR. En conséquence, aucun dividende ne sera considéré comme ayant été distribué par Newbelco conformément à l'article 18,2°ter CIR dès lors que les conséquences fiscales de l'article 186 *juncto* 188 CIR ne seront pas applicables. En outre, aucune conséquence d'équité fiscale ne sera déclenchée conformément à l'article 219ter CIR.

Dans la mesure où les actions propres ne sont pas annulées dans le cadre du processus de fusion, mais seraient maintenues comme actions propres, une réserve indisponible figurera au bilan d'ouverture de Newbelco après la Fusion Belge. Cette réserve sera également créée au travers d'une réduction de la prime d'émission admissible comme capital fiscal libéré conformément à l'article 184 CIR et par conséquent aucune distribution de dividende ne serait déclenchée. La création d'une telle réserve ne déclenchera aucune augmentation des réserves taxables.

Une réduction supplémentaire du capital ou de la prime d'émission de Newbelco pour créer des réserves distribuables aurait pour conséquence une augmentation des réserves imposables. Une telle augmentation des réserves ne conduira pas à un revenu imposable visé aux articles 183 et 185 CIR dès lors qu'une telle augmentation des réserves ne constitue pas une augmentation effective du capital de Newbelco et ne déclencherait dès lors pas d'imposition.

Le transfert des pertes fiscales d'AB InBev reportées et la déduction reportée de revenus définitivement taxés seront limités conformément à l'article 206, §2 CIR en proportion des valeurs fiscales nettes d'AB InBev et de Newbelco déterminé conformément à l'article 184ter, §3 CIR. Cela se traduira par une déchéance des pertes fiscales reportées et de la déduction reportée de revenus définitivement taxés. Sur la base de la situation fiscale estimée d'AB InBev au 10 octobre 2016 et des attributs fiscaux de Newbelco au moment de la fusion, les pertes fiscales disponibles reportées d'AB InBev d'environ 1 milliard EUR et la déduction reportée de revenus définitivement taxés d'environ 0,5 milliards EUR seront transférées à concurrence d'environ 30% à Newbelco. Les pertes fiscales disponibles et la déduction reportée de revenus définitivement taxés qui restent disponibles pour Newbelco après la fusion inversée peuvent donc être estimées à environ 0,3 milliards EUR et environ 0,15 milliard EUR respectivement.

La Fusion Belge sera fiscalement neutre en ce qui concerne la TVA et les droits d'enregistrement, vu que la Fusion Belge sera effectuée conformément à l'article 11 et 18,§3 du Code de la Taxe sur la Valeur Ajoutée belge et l'article 117,§1 du Code sur les Droits d'Enregistrement Fédéral.

6. DÉCLARATION DE RESPONSABILITÉ

Les administrateurs d'AB InBev, dont les noms sont repris à l'Annexe 5 du présent Rapport, acceptent la responsabilité de l'information contenue dans ce Rapport, à l'exclusion des informations concernant Newbelco pour lesquelles les administrateurs de Newbelco acceptent la responsabilité conformément à leur déclaration de responsabilité incluse dans le rapport du Conseil d'Administration de Newbelco rédigé conformément à l'article 694 du Code des Sociétés belge.

A la connaissance des administrateurs d'AB InBev (ayant pris toute mesure raisonnable à cet effet), les informations contenues dans ce document pour lesquelles ils acceptent la responsabilité sont factuellement conformes et ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

7. DROIT DE PRENDRE CONNAISSANCE DU PRÉSENT RAPPORT

Conformément à article 697, §2 du Code des Sociétés belge, les actionnaires d'AB InBev et Newbelco ont le droit de prendre connaissance de ce Rapport au siège d'AB InBev et de Newbelco, au moins un mois avant la date de l'Assemblée Générale des Actionnaires d'AB InBev.

Le rapport du commissaire visé à la section 2.1.4 du présent Rapport sera rendu disponible aux actionnaires selon les mêmes modalités que le présent Rapport.

8. LANGUES

Le présent Rapport a été établi en français, néerlandais et anglais. Le contenu de ce Rapport a été discuté et approuvé par AB InBev dans sa version anglaise. En cas de divergences entre les versions française, néerlandaise et anglaise de ce Rapport, la version anglaise prévaudra.

[la page de signatures suit]

Ce Rapport a été exécuté le 22 Août 2016 en deux copies originales.

Pour le conseil d'administration d'Anheuser-Busch InBev SA/NV,

Elio Leoni Sceti

Administrateur

Stéfan Descheemaeker

Administrateur

Annexes:

1. *Projet commun de fusion relatif à la Fusion Belge*
2. *Bilan consolidé d'AB InBev au 31 décembre 2015*
3. *Bilan consolidé de SABMiller au 31 mars 2016*
4. *Méthodes utilisées pour l'évaluation des sociétés fusionnantes et la détermination du rapport d'échange*
5. *Administrateurs d'AB InBev*
6. *Définitions*

Annexe 1
Projet commun de fusion

[Voyez le document distinct]

Annexe 2

Bilan consolidé d'AB InBev au 31 Décembre 2015

Pour la période se terminant le 31 décembre Millions d'USD	Annexes	31 décembre 2015
ACTIF		
Actifs non-courants		
Immobilisations corporelles	13	18 952
Goodwill	14	65 061
Immobilisations incorporelles	15	29 677
Participations dans les entreprises mises en équivalence		212
Placements	16	48
Actifs d'impôts différés	17	1 181
Avantages au personnel	23	2
Dérivés	27H	295
Créances commerciales et autres créances	19	913
		116 341
Actifs courants		
Placements	16	55
Stocks	18	2 862
Impôts sur le résultat à récupérer		687
Dérivés	27H	3 268
Créances commerciales et autres créances	19	4 451
Trésorerie et équivalents de trésorerie	20	6 923
Actifs détenus en vue de la vente		48
		18 294
Total de l'actif		134 635
PASSIF		
Capitaux propres		
Capital souscrit	21	1 736
Primes d'émission		17 620
Réserves		(13 168)
Résultats reportés		35 949
Capitaux propres attribuables aux porteurs de titres d'AB InBev		42 137
Participations ne donnant pas le contrôle		3 582
		45 719
Dettes non-courantes		
Emprunts portant intérêts	22	43 541
Avantages au personnel	23	2 725
Passifs d'impôts différés	17	11 961
Dérivés	27H	315
Dettes commerciales et autres dettes	26	1 241
Provisions	25	677
		60 460
Dettes courantes		
Découverts bancaires	20	13
Emprunts portant intérêts	22	5 912
Impôts sur le résultat à payer		669
Dérivés	27H	3 980
Dettes commerciales et autres dettes	26	17 662
Provisions	25	220
		28 456
Total des capitaux propres et des dettes		134 635

Les notes annexes jointes au rapport annuel 2015 d'AB InBev font partie intégrante de ce bilan.

Annexe 3

Bilan consolidé de SABMiller au 31 Mars 2016

As at Million US dollar	Notes	2016
ASSETS		
Non-current assets		
Goodwill	10	14 268
Intangible assets	11	6 526
Property, plant and equipment	12	7 750
Investments in joint ventures	13	5 512
Investments in associates	14	4 114
Available for sale investments		19
Derivative financial instruments	22	565
Trade and other receivables	16	121
Deferred tax assets	19	209
		39 084
Current assets		
Inventories	15	993
Trade and other receivables	16	1 742
Current tax assets		59
Derivative financial instruments	22	281
Cash and cash equivalents	17	1 430
		4 505
Total assets		43 589
LIABILITIES		
Current liabilities		
Derivative financial instruments	22	(213)
Borrowings	20	(2 926)
Trade and other payables	18	(3 870)
Current tax liabilities		(830)
Provisions	24	(270)
		(8 109)
Non-current liabilities		
Derivative financial instruments	22	(26)
Borrowings	20	(8,814)
Trade and other payables	18	(28)
Deferred tax liabilities	19	(2,250)
Provisions	24	(274)
		(11 392)
Total liabilities		(19 501)
Net assets		24 088
Equity		
Share capital	25	168
Share premium		6 849
Merger relief reserve		3 628
Other reserves	26b	(6 758)
Retained earnings	26a	19 005
Total shareholders' equity		22 892
Non-controlling interests		1 196
Total equity		24 088

The notes included in SAB Miller Annual Report 2016 are an integral part of this balance sheet.

Annexe 4

Méthodes utilisés pour l'évaluation des sociétés fusionnantes et la détermination du rapport d'échange

Pour appuyer le rapport d'échange proposé d'une Action Ordinaire Nouvelle pour une Action AB InBev Pré-Fusion, les conseils d'administration d'AB InBev et de Newbelco ont envisagé les conséquences de la Fusion Belge pour les Actionnaires d'AB InBev (section 1) et les Actionnaires de Newbelco (section 2).

Pour les Actionnaires d'AB InBev, la valeur par action d'AB InBev Pré-Fusion a été calculée et comparée à la valeur par action de Newbelco Post-Fusion, tandis que pour les Actions Newbelco, la valeur par action de Newbelco Pré-Fusion a été comparée à la valeur par action de Newbelco Post-Fusion, afin d'appuyer le rapport d'échange proposé.

1. Le point de vue des Actionnaires d'AB InBev

1.1 Méthodologie d'évaluation

Le Conseil d'Administration a appliqué un certain nombre de méthodes d'évaluation généralement acceptée comprenant: (i) l'analyse des flux de trésorerie actualisés basée sur des projections par rapport à la performance future d'AB InBev, incluant Ambev SA, SABMiller et Newbelco; et (ii) l'analyse par sélection de sociétés cotées.

Les différentes méthodes d'évaluation tiennent compte d'un potentiel en matière de réduction des coûts supérieur à celui obtenu grâce aux initiatives actuelles de SABMiller. Les différentes méthodes d'évaluation reflètent les avantages financiers chiffrés mentionnés dans le UK Scheme Document.

Les méthodes d'évaluation ont été appliquées sur la base suivante:

- étant donné que SABMiller a un exercice comptable se terminant au 31 Mars, les états financiers de SABMiller ont été «calendarisés» au 31 décembre (en ligne avec la date de fin d'exercice comptable d'AB InBev);
- l'évaluation des sociétés fusionnantes et la détermination du rapport d'échange ont été menées par le Conseil d'Administration avec l'aide du management et des conseillers financiers d'AB InBev;
- Altria et Bevco optent pour l'Alternative Partielle en Actions pour la totalité de leurs participations bénéficiaire de 430.000.000 et 225.000.000 Actions SABMiller conformément aux termes des engagements irrévocables qu'ils ont souscrits en faveur d'AB InBev et tous les autres Actionnaires du UK Scheme optent pour la Contrepartie en Numéraire;
- au 31 juillet 2016, les Actions de SABMiller diluées en circulation au nombre de 1.656.404.007 est composé de: (i) 1.612.416.771 actions de base (1.623.481.308 actions desquelles sont défalquées les 11.064.537 actions détenues par l'*Employee Benefit Trust* de SABMiller); et (ii) de 43.987.236 autres instruments dilutifs (44.037.881 instruments dilutifs dont sont défalquées 50.645 actions réglées en numéraire). L'évaluation ne se base pas sur la Méthode du Rachat d'Actions: les revenus tirés de l'exercice des instruments dilutifs ne sont pas évalués dans l'hypothèse où ils seraient utilisés pour racheter des actions, mais dans l'hypothèse où ils viendraient augmenter le solde de trésorerie; et
- les taux de change sont basés sur les taux au comptant au 17 août 2016 (dollar - euro de 0,8873 et dollar - livre sterling de 0,7688).

1.2 AB InBev Pré-Fusion

1.2.1 Fondement de l'exercice d'évaluation

L'évaluation d'AB InBev Pré-Fusion reflète la valeur d'AB InBev après la réalisation de l'Offre Belge.

La Valeur d'Entreprise d'AB InBev est définie comme étant la somme des Valeurs d'Entreprise combinées d'AB InBev (pré-Opération) et de SABMiller Retained (sur la base de la méthode d'évaluation exposée ci-dessous). Les Valeurs d'Entreprises d'AB InBev et SABMiller Retained incluent la part des synergies qui leur sont liées. Les différentes méthodes d'évaluation reflètent les bénéfices financiers chiffrés mentionnés dans le UK Scheme Document.

La valeur des fonds propres d'AB InBev Pré-Fusion est obtenue en prenant l'ensemble de la Valeur d'Entreprise d'AB InBev et SABMiller Retained et en ajoutant les éléments suivants:

- la valeur des produits des cessions nets de tous paiement d'impôts estimés; et
- la valeur des partenariats et *joint-ventures* d'AB InBev.

et en déduisant les éléments suivants:

- la dette nette indépendante d'AB InBev au 30 juin 2016;
- les pensions indépendantes d'AB InBev au 30 juin 2016;
- la nouvelle dette d'acquisition d'AB InBev;
- les intérêts ne donnant pas le contrôle d'Ambev SA qui ne sont pas détenus par AB InBev;
- les intérêts ne donnant pas le contrôle dans les entreprises contrôlées par SABMiller Retained qui ne sont pas détenus (directement ou indirectement) par SABMiller;
- dette nette autonome renouvelée de SABMiller au 31 mars 2016, mise à jour en vue du paiement du dividende d'août 2016;
- pensions indépendantes de SABMiller au 31 mars 2016; et
- les intérêts ne donnant pas le contrôle de SABMiller Retained qui ne sont pas détenus par AB InBev après la réalisation de l'Offre Belge.

Le Conseil d'Administration note que la Valeur d'Entreprise et les multiples de SABMiller Retained sont présentés comme étant des "multiples de groupe", ce qui signifie qu'ils incluent la valeur des entités associées. En revanche, la Valeur d'Entreprise et les multiples d'AB InBev sont présentés en tant que "multiples contrôlés", ce qui signifie qu'ils excluent la valeur d'entités associées et joint-ventures étant donné le nombre non-significatif d'investissements dans ces entités associées et joint-ventures.

1.2.2 L'analyse des flux de trésorerie actualisés

L'Analyse des Flux de Trésorerie Actualisés vise à déterminer la Valeur d'Entreprise d'une société en escomptant les flux de trésorerie futurs de cette société. De la Valeur d'Entreprise, la dette financière net et les postes similaires à de la dette sont déduits et les postes similaires à des espèces y sont ajoutés afin d'obtenir la Valeur des Fonds Propres. Ce paramètre d'évaluation est fortement influencé par (i) des projections sur la performance des sociétés, (ii) le WACC utilisé pour décompter les flux de trésorerie futurs et les valeurs finales, et (iii) le Taux de Croissance Perpétuel utilisé pour calculer la valeur finale.

L'analyse des flux de trésorerie actualisés d'AB InBev, SABMiller Retained et Ambev SA a été effectuée par le Conseil d'Administration au moyen d'informations publiques et de *business plans* internes. Les prévisions relatives à AB InBev, Ambev SA et SABMiller sont basées sur des modèles et *business plans* internes développés par AB InBev.

En effectuant l'analyse des flux de trésorerie actualisés, le Conseil d'Administration a appliqué une fourchette de taux d'actualisation de 7,19% - 7,69%, 8,73% - 9,23% et 9,49% - 9,99% pour AB InBev, Ambev SA et SABMiller Retained, respectivement pour (i) les flux de trésorerie disponibles après impôts et hors endettement qui devraient être générés durant les années civiles 2016 à 2024 et (ii) les valeurs finales estimées en utilisant une série de Taux de Croissance Perpétuel de 1,75% - 2,25%, 2,75% - 3,25% et 3,00% - 3,50% pour AB InBev, Ambev SA et SABMiller Retained, respectivement.

Cette analyse des flux de trésorerie actualisés a donné lieu à une fourchette de Valeur de Fonds Propres implicite d'environ 87,46 EUR – 113,97 EUR par Action d'AB InBev Pré-Fusion.

1.2.3 Analyse par sélection de sociétés cotées

L'Analyse par sélection de sociétés cotées vise à mesurer la valeur relative d'une société sur base de la valeur de marché de sociétés cotées équivalentes.

Le Conseil d'Administration a appliqué un multiple Valeur d'Entreprise/EBITDA sur la base du multiple Valeur d'Entreprise/EBITDA d'un groupe de pairs sélectionné par rapport à l'EBITDA 2016E d'AB InBev et SABMiller Retained de manière suivante:

- Les multiples de la Valeur d'Entreprise/EBITDA ont été calculés en divisant (i) la Valeur d'Entreprise des sociétés du groupe de pairs retenu; par (ii) l'EBITDA de ces sociétés du groupe de pairs retenu; et
- un multiple sur la base des multiples de la Valeur d'Entreprise/EBITDA des sociétés du groupe de pairs retenu a été ensuite appliqué à l'EBITDA 2016E précédemment estimé d'AB InBev et SABMiller Retained.

L'analyse des sociétés cotées retenues est axée sur des multiples EV/EBITDA. La référence à des multiples de vente n'a pas été prise en compte aux fins de la présente évaluation dès lors qu'ils ne tiennent pas compte des différences dans les niveaux de rentabilité des sociétés. Des multiples basés sur le résultat d'exploitation ont également été omis en raison des divergences dans les politiques de dépréciation et d'amortissement.

Le Conseil d'Administration a examiné et comparé certaines informations financières et des outils d'évaluation communément utilisés pour AB InBev et SABMiller Retained avec des informations financières et des outils d'évaluation correspondantes pour les sociétés suivantes actives dans l'industrie mondiale des produits de consommation:

- Coca-Cola Co.;
- Colgate-Palmolive Co.;
- Diageo Plc.;
- Heineken N.V.;
- Kraft Heinz Co.;
- L'Oréal SA;
- Mondelez International, Inc.;

- Nestlé S.A.;
- PepsiCo, Inc.;
- Procter & Gamble Co.;
- Reckitt Benckiser Group Plc.; et
- Unilever Plc.

Bien qu'aucune des sociétés retenues ne soit directement comparable à AB InBev et SABMiller Retained, les sociétés incluses ont été retenues car il s'agit de sociétés cotées ayant des caractéristiques financières et opérationnelles qui, pour les besoins de l'analyse, peuvent être considérées comme étant similaires à celles d'AB InBev et SABMiller Retained. En conséquence, l'analyse de ces sociétés cotées n'a pas été effectuée de manière purement mathématique. Celle-ci a plutôt impliqué des considérations complexes et des jugements qualitatifs concernant les différences dans les caractéristiques financières et opérationnelles des sociétés retenues ainsi que d'autres facteurs qui seraient de nature à affecter la valeur boursière de ces sociétés.

La valeur de l'intérêt ne donnant pas le contrôle d'Ambev SA qui n'est pas détenu par AB InBev et de l'intérêt ne donnant pas le contrôle des activités contrôlées de SABMiller Retained qui ne sont pas détenues (directement ou indirectement) par SABMiller se base également sur la méthodologie de l'analyse par sélection de sociétés cotées.

Sur la base de multiples EV/EBITDA des sociétés retenues, les fourchettes de valeur implicite estimée par Action AB InBev Pré-Fusion ont été calculées en appliquant des multiples pertinents de la Valeur d'Entreprise à AB InBev, Ambev SA et l'EBITDA 2016 estimé de SABMiller Retained.

Il a donné lieu à des fourchettes de valeur implicite d'environ 69,47 EUR - 88,68 EUR par Action AB InBev Pré-Fusion.

1.3 Newbelco Post-Fusion

1.3.1 Fondement de l'exercice d'évaluation

L'évaluation de Newbelco Post-Fusion reflète la valeur en capital pro forma d'AB InBev après la réalisation de la Fusion Belge.

La valeur des fonds propres de Newbelco Post-Fusion est obtenue en prenant l'ensemble de la Valeur d'Entreprise de Newbelco Post-Fusion et en ajoutant les éléments suivants:

- la valeur des produits des cessions nets de tous paiement d'impôts estimés; et
- la valeur des partenariats et *joint-ventures* d'AB InBev.

et en déduisant les éléments suivants:

- la dette nette indépendante d'AB InBev au 30 juin 2016;
- les pensions indépendantes d'AB InBev au 30 juin 2016;
- la nouvelle dette d'acquisition d'AB InBev;
- les intérêts ne donnant pas le contrôle d'Ambev SA qui ne sont pas détenus par AB InBev;
- les intérêts ne donnant pas le contrôle dans les entreprises contrôlées par SABMiller Retained qui ne sont pas détenus (directement ou indirectement) par SABMiller;

- dette nette autonome renouvelée de SABMiller au 31 mars 2016, mise à jour en vue du paiement du dividende d'août 2016; et
- pensions indépendantes de SABMiller au 31 mars 2016.

1.3.2 Analyse des flux de trésorerie actualisés

L'analyse des flux de trésorerie actualisés des participations ne donnant pas le contrôle de Newbelco Post-Fusion, Ambev SA et SABMiller Retained SA a été effectuée au moyen d'informations publiques et de *business plans* internes. Les prévisions des participations ne donnant pas le contrôle de Newbelco Post-Fusion, Ambev SA et SABMiller Retained sont basées sur les modèles et les *business plans* internes développés par AB InBev.

En effectuant l'analyse des flux de trésorerie actualisés, le Conseil d'Administration a appliqué une fourchette de taux d'actualisation de 7,36 % - 7,86%, 8,73% - 9,23% et 9,49% - 9,99% pour les participations ne donnant pas le contrôle de Newbelco Post-Fusion, Ambev et SABMiller Retained, respectivement aux (i) flux de trésorerie disponibles après impôts et hors endettement qui devraient être générés durant les années civiles 2016 à 2024 et (ii) valeurs finales estimées en utilisant une série de Taux de Croissance Perpétuels de 2,25% - 2,75%, 2,75% - 3,25% et 3,00% - 3,50% pour les participations ne donnant pas le contrôle de Newbelco Post-Fusion, Ambev et SABMiller Retained, respectivement. Les fourchettes de réduction et des Taux de Croissance Perpétuels appliqués à Newbelco Post-Fusion reflètent la portée géographique prévue des activités de Newbelco après Clôture.

Cette analyse a donné lieu à une fourchette de valeur implicite de Newbelco Post-Fusion d'environ 100,74 EUR - 130,88 EUR par Action de Newbelco Post-Fusion.

1.3.3 Analyse par sélection de sociétés cotées

Le Conseil d'Administration a examiné et comparé certaines informations financières et outils d'évaluation communément utilisés pour Newbelco Post-Fusion avec des informations financières et des outils d'évaluation correspondantes pour des sociétés ayant des opérations internationales dans l'industrie des produits de consommation décrite. Les sociétés utilisées à cette fin et les motifs pour lesquels elles ont été retenues sont les mêmes que ceux mentionnés à la section 1.2.3 de cet Annexe 4.

Sur cette base, le Conseil d'Administration a calculé des fourchettes de valeur implicite estimée par Actions de Newbelco Post-Fusion en appliquant des multiples pertinents de Valeur d'Entreprise à l'EBITDA 2016 estimés de Newbelco Post-Fusion, Ambev SA et SABMiller Retained.

Une fourchette de valeur implicite d'environ 73,80 EUR - 92,08 EUR par Action de Newbelco Post-Fusion résulte de ce calcul.

1.4 Fourchette de rapports d'échange

Sur la base des méthodes d'évaluation décrites ci-dessus, le Conseil d'Administration a obtenu les fourchettes de rapports d'échange suivantes, reflétant la situation pour les Actionnaires d'AB InBev après la Fusion Belge comparé à la situation avant la Fusion Belge.

1.4.1 Analyse des flux de trésorerie actualisés

- La tranche inférieure de la fourchette de rapports d'échange de 0,67x a été obtenue en divisant la valeur la plus basse par Action d'AB InBev Pré-Fusion implicite dans l'analyse des flux de trésorerie actualisés de 87,46 EUR par la valeur la plus élevée par Action de Newbelco Post-Fusion implicite dans l'analyse des flux de trésorerie actualisés de 130,88 EUR; et
- la tranche supérieure de la fourchette de rapports d'échange de 1,13x a été obtenue en divisant la valeur la plus élevée par Action d'AB InBev Pré-Fusion implicite dans

l'analyse des flux de trésorerie actualisés de 113,97 EUR par la valeur la plus basse par Action de Newbelco Post-Fusion implicite dans l'analyse des flux de trésorerie actualisés de 100,74 EUR.

1.4.2 Analyse par sélection de sociétés cotées

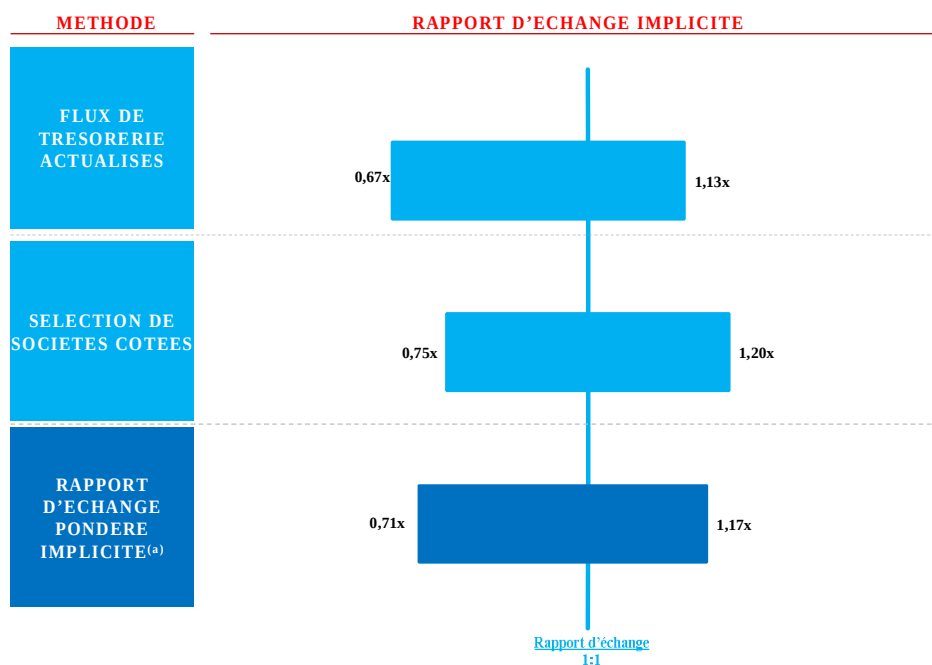
- La tranche inférieure de la fourchette de rapports d'échange de 0,75x a été obtenue en divisant la valeur la plus basse par Action d'AB InBev Pré-Fusion implicite dans l'analyse des sociétés cotées retenues de 69,47 EUR par la valeur la plus élevée par Action de Newbelco Post-Fusion implicite dans l'analyse des sociétés cotées retenues de 92,08 EUR; et
- la tranche supérieure de la fourchette de rapports d'échange de 1,20x a été obtenue en divisant la valeur la plus élevée par Action d'AB InBev Pré-Fusion implicite dans l'analyse des sociétés cotées retenues de 88,68 EUR par la valeur la plus basse par Action de Newbelco Post-Fusion implicite dans l'analyse des sociétés cotées retenues de 73,80 EUR.

1.4.3 Pondération

Pour aboutir à son évaluation et à la détermination du rapport d'échange, le Conseil d'Administration n'a pas attribué de pondération spécifique à chaque méthode d'évaluation. Des rapports d'échange pondérés ont été obtenus en appliquant un poids égal aux rapports d'échange obtenus dans les méthodologies considérées.

La fourchette de rapport d'échange de 0,71x – 1,17x est basée sur les fourchettes de rapport d'échange pondérés de manière égale 0,67x – 1,13x et 0,75x – 1,20x obtenues respectivement dans l'analyse des flux de trésorerie actualisés et l'analyse par sélection de sociétés cotées.

La fourchette des rapports d'échange obtenus par les diverses méthodes d'évaluation utilisées par le Conseil d'Administration est résumée dans le tableau ci-dessous.



(a) Poids égal accordé aux deux méthodes.

2. Point de vue des Actionnaires de Newbelco

2.1 Méthodologie d'évaluation

Les méthodologies d'évaluation ont été appliquées sur la même base que celle qui est énoncée dans la section 1 de l'Annexe 4.

2.2 Newbelco Pré-Fusion

L'évaluation de Newbelco Pré-Fusion est basée sur l'évaluation des Actions du UK Scheme dans l'apport en nature qui aura lieu juste avant la Fusion Belge, considérant que les Actions du UK Scheme représentent l'ensemble de l'actif net de Newbelco à ce moment-là. La valeur à laquelle les Actions du UK Scheme seront apportées a été déterminée par le Conseil d'Administration à un montant en euros obtenu en convertissant 75,4 milliards GBP en EUR au taux de référence EUR - GBP. Pour cette estimation, le Conseil d'administration a considéré un taux du comptant de 0,8664 le 17 août 2016, résultant en une estimation de 87,0 milliards EUR.

La valeur de 75,4 milliards GBP est appuyée par l'exercice d'évaluation effectué aux fins de l'apport en nature des Actions du UK Scheme. Comme indiqué plus en détail dans le rapport du Conseil d'Administration de Newbelco sur l'apport en nature, la valeur d'apport a été déterminée sur la base d'une valeur pondérée de la Contrepartie en Numéraire et de l'Alternative Partielle en Actions.

La Contrepartie en Numéraire de 45 GBP a été évaluée sur la base du prix de l'Offre Belge de 0,45 GBP par action Newbelco. La valeur de l'Alternative Partielle en Actions est le résultat d'une combinaison de l'analyse des flux de trésorerie actualisés et de l'analyse par sélection de sociétés cotées. La valeur pondérée de la Contrepartie en Numéraire et de l'Alternative Partielle en Actions, pondérées par le nombre d'actions SABMiller qui sera satisfait au moyen de la Contrepartie en Numéraire et l'Alternative Partielle en Actions, sur la base des hypothèses visées à la section 2.1 de la présente Annexe 4, est dénommée **Prix d'Offre Pondéré**. La fourchette de Prix d'Offre Pondéré qui

en découle est comprise entre 43,52 GBP et 47,53 GBP et a conduit le Conseil d'Administration à déterminer la valeur de la contribution en nature à 75,4 milliards GBP.

Le Conseil d'Administration a calculé une valeur implicite par Action de Newbelco Pré-Fusion de 97,32 EUR en divisant la valeur de l'apport par le nombre d'Actions Newbelco qui existeront après la Reclassification et Consolidation et avant la Fusion Belge de 894.226.462. Ce calcul est basé sur la multiplication des d'actions entièrement diluées en circulation de SABMiller au nombre de 1.656.404.007 par 100 et la division du résultat par le Facteur de Consolidation.

2.3 Newbelco Post-Fusion

2.3.1 Fondement de l'exercice d'évaluation

L'évaluation de Newbelco Post-Fusion reflète la valeur des capitaux propres pro forma de Newbelco après réalisation de la Fusion Belge. La méthodologie est exposée dans la section 1.3.1 de l'Annexe 4.

2.3.2 Analyse des flux de trésorerie actualisés

Comme indiqué ci-dessus, la méthodologie énoncée à la section 1.3.2 de l'Annexe 4 a donné lieu à une fourchette de valeur implicite d'environ 100,74 EUR - 130,88 EUR par Action de Newbelco Post-Fusion.

2.3.3 Analyse par sélection de sociétés cotées

Comme indiqué ci-dessus, la méthodologie énoncée à la section 1.3.4 de l'Annexe 4 a donné lieu à une fourchette de valeur implicite d'environ 73,80 EUR - 92,08 EUR par Action de Newbelco Post-Fusion.

2.4 Fourchette de rapports d'échange

Sur la base des méthodes d'évaluation décrites ci-dessus, le Conseil d'administration a obtenu les fourchettes de rapports d'échange suivantes.

2.4.1 Analyse des flux de trésorerie actualisés

- La tranche inférieure de la fourchette de rapports d'échange de 0,74x a été obtenue en divisant la valeur de l'Action de Newbelco Pré-Fusion 97,32 EUR par la valeur la plus élevée par Action de Newbelco Post-Fusion implicite dans l'analyse des flux de trésorerie actualisés de 130,88 EUR; et
- la tranche supérieure de la fourchette de rapports d'échange de 0,97x a été obtenue en divisant la valeur de l'Action de Newbelco Pré-Fusion 97,32 EUR par la valeur la plus basse par Action de Newbelco Post-Fusion implicite dans l'analyse des flux de trésorerie actualisés de 100,74 EUR;

2.4.2 Analyse par sélection de sociétés cotées

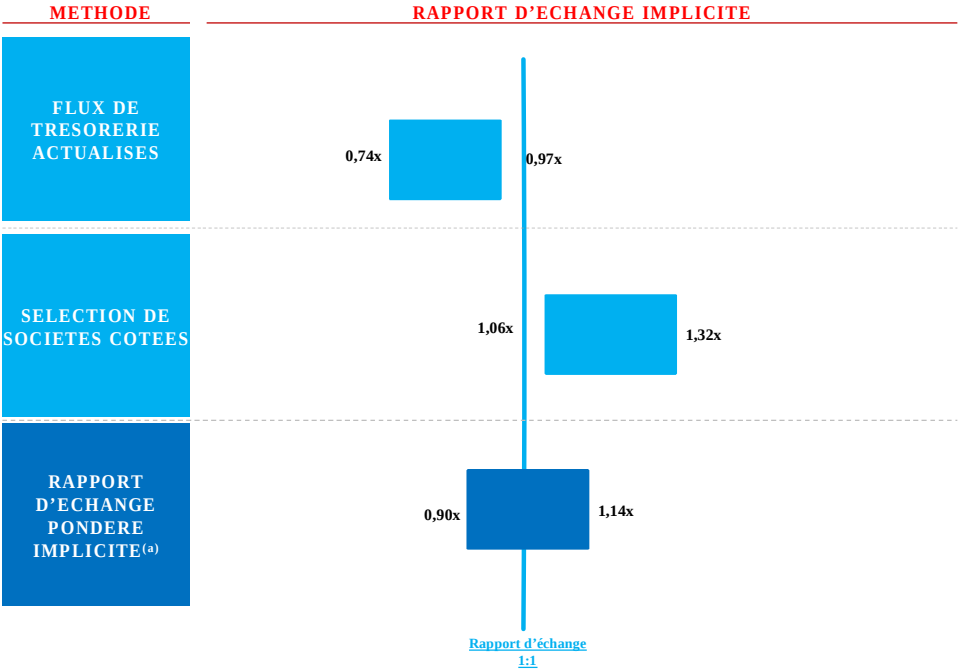
- La tranche inférieure de la fourchette de rapports d'échange de 1,06x a été obtenue en divisant la valeur de l'Action de Newbelco Pré-Fusion 97,32 EUR par la valeur la plus élevée par Action de Newbelco Post-Fusion implicite dans l'analyse par sélection de sociétés cotées de 92,08 EUR; et
- la tranche supérieure de la fourchette de rapports d'échange de 1,32x a été obtenue en divisant la valeur de l'Action de Newbelco Pré-Fusion 97,32 EUR par la valeur la plus basse par Action de Newbelco Post-Fusion implicite dans l'analyse par sélection de sociétés cotées de 73,80 EUR.

2.4.3 Pondération

Pour aboutir à son évaluation et à la détermination du rapport d'échange, le Conseil d'Administration n'a pas attribué de pondération spécifique à chaque méthode d'évaluation. Des rapports d'échange pondérés ont été obtenus en appliquant un poids égal aux rapports d'échange obtenus dans les méthodologies considérées.

La fourchette du rapport d'échange de 0,90x – 1,14x est basée sur les fourchette de rapport d'échange pondérées de manière égale 0,74x – 0,97x et 1,06x – 1,32x obtenues dans l'analyse des flux de trésorerie actualisés et l'analyse par sélection de sociétés cotées, respectivement.

La fourchette des rapports d'échange obtenus par les diverses méthodes d'évaluation utilisées par le Conseil d'Administration est résumée dans le tableau ci-dessous.



3. Conclusion sur le rapport d'échange

Sur la base de la fourchette de rapports d'échange obtenus, le Conseil d'Administration estime qu'un rapport d'échange d'une Action de Newbelco pour une Action AB InBev Pré-Fusion est raisonnable.

Annexe 5
Administrateurs d'AB InBev

Olivier GOUDET

Alex BEHRING

Michele BURNS

Paul CORNET

Stefan DESCHEEMAEKER

Valentin DIEZ

Paulo LEMANN

Elio LEONI-SCETI

Kasper RORSTED

Beto SICUPIRA

Gregoire de SPOELBERCH

Marcel TELLES

Alexandre VAN DAMME

Mariasun ARAMBURUZABALA

Annexe 6

Définitions

<i>AB InBev</i>	Anheuser-Busch InBev SA/NV, une société anonyme de droit belge, ayant son siège social à Grand'Place 1, 1000 Bruxelles en Belgique et ayant son siège administratif à Brouwerijplein 1, 3000 Louvain en Belgique, et enregistrée auprès de la Banque-Carrefour des Entreprises sous le numéro 0417.497.106 RPM (Bruxelles)
<i>AB InBev Pré-Fusion</i>	AB InBev après la clôture de l'Offre Belge, mais avant la Fusion Belge
<i>Action d'AB InBev Pré-Fusion</i>	une action dans AB InBev Pré-Fusion
<i>Action de Newbelco Pré-Fusion</i>	une action de Newbelco Pré-Fusion
<i>Action Post-Fusion de Newbelco</i>	une action de Newbelco Post-Fusion
<i>Acte Notarié Final</i>	l'acte notarié constatant la réalisation de la Fusion Belge
<i>Actionnaire de Référence d'AB InBev</i>	Stichting Anheuser-Busch InBev ou toute entité lui succédant
<i>Actionnaires d'AB InBev</i>	les détenteurs, à tout moment, d'Actions AB InBev et/ou d'ADS AB InBev
<i>Actionnaires de Newbelco</i>	les détenteurs, à tout moment, d'Actions Newbelco et/ou d'ADS Newbelco
<i>Actionnaires de SABMiller</i>	les détenteurs, à tout moment, d'Actions SABMiller
<i>Actionnaires du UK Scheme</i>	les détenteurs d'Actions du UK Scheme au UK Scheme Record Time
<i>Actionnaires Etrangers Restreints</i>	un Actionnaire du UK Scheme qu'AB InBev requiert SABMiller de traiter en tant qu'Actionnaire Etranger Restreint en vertu des modalités du UK Scheme
<i>Actionnaires Restreints de Newbelco</i>	les détenteurs d'Actions Restreintes de Newbelco
<i>Actions AB InBev</i>	les actions ordinaires d'AB InBev
<i>Actions de Constitution</i>	les 6.150.000 actions nominatives sans valeur nominale émises par Newbelco le 3 mars 2016 et en circulation à la date du présent Rapport, qui seront annulées simultanément à la réalisation de l'Augmentation de Capital
<i>Actions du UK Scheme</i>	(a) les Actions SABMiller en circulation à la date du UK Scheme Document; (b) toute Action SABMiller émise après la date du UK Scheme Document et avant le Voting Record Time; et (c) toute Action SABMiller émise au moment du ou après le Voting Record Time, et avant le

	UK Scheme Record Time en vertu des modalités de laquelle son détenteur est tenu par le UK Scheme ou pour laquelle le détenteur initial ou tout détenteur subséquent aura consenti par écrit à être tenu par le UK Scheme,
	dans chaque cas restant en circulation au UK Scheme Record Time, à l'exclusion de toute action propre détenue par SABMiller
<i>Actions Newbelco</i>	les Actions de Constitution, les Actions Newbelco Initiales, les Actions Restreintes de Newbelco ou les Actions Ordinaires Nouvelles, tel qu'applicable
<i>Actions Newbelco Initiales</i>	les actions ordinaires représentatives du capital de Newbelco à émettre pour les Actionnaires du UK Scheme en vertu des modalités du UK Scheme
<i>Actions Ordinaires Nouvelles</i>	les actions ordinaires de Newbelco (i) résultant de la consolidation des Actions Newbelco Initiales acquises par AB InBev dans le cadre de l'Offre Belge, (ii) à émettre aux Actionnaires d'AB InBev à la Clôture en vertu de la Fusion Belge, et (iii) à émettre à tout moment à la suite de la Clôture et en lesquelles les Actions Restreintes de Newbelco seront converties conformément à leurs modalités
<i>Actions Restreintes de Newbelco</i>	les actions restreintes dans le capital de Newbelco, qui entreront en existence à la suite de la Reclassification et Consolidation
<i>Actions SABMiller</i>	les actions ordinaires représentatives du capital de SABMiller, chacune d'une valeur de 0,10 USD
<i>Administrateurs d'Actions Restreintes de Newbelco</i>	un administrateur de Newbelco désigné sur proposition des Actionnaires Restreints de Newbelco
<i>ADR</i>	<i>American Depositary Receipt</i> – certificat américain de dépôt
<i>ADS</i>	<i>American Depositary Share</i> – action représentée par un certificat américain de dépôt
<i>ADS AB InBev</i>	<i>American Depositary Share</i> d'AB InBev
<i>ADS Newbelco</i>	un ADS de Newbelco, représenté par un ADR
<i>Afrique du Sud</i>	la République d'Afrique du Sud
<i>Alternative Partielle en Actions</i>	l'alternative en vertu de laquelle les Actionnaires du UK Scheme (autres que les Actionnaires Etrangers Restreints) peuvent opter (ou sont présumés opter) pour recevoir des Actions Restreintes de Newbelco et une part en numéraire au lieu de la Contrepartie en Numéraire, en vertu et conformément aux conditions de l'Opération

Altria	Altria Group, Inc.
Ambev	Ambev S.A.
Echange d'Activités d'Ambev	Le transfert des activités panaméennes de SABMiller d'AB InBev à Ambev, et le transfert des activités d'Ambev en Colombie, au Pérou et en Equateur à AB InBev
Annonce 2.7	l'annonce conjointe de SABMiller et d'AB InBev en date du 11 novembre 2015 relativement à l'Opération, en vertu de la Règle 2.7 du UK City Code on Takeovers and Mergers
Arrêté Royal OPA	l'Arrêté Royal belge du 27 avril 2007 relatif aux offres publiques d'acquisition
Assemblée Générale des Actionnaires d'AB InBev	l'assemblée générale des Actionnaires d'AB InBev (et tout ajournement de celle-ci) devant être convoquée dans le cadre de l'Offre Belge, de la Fusion Belge et de l'Opération aux fins d'examiner et, le cas échéant, d'adopter les Résolutions d'AB InBev
Assemblée Générale des Actionnaires de Newbelco	l'assemblée générale des Actionnaires de Newbelco (et tout ajournement de celle-ci) convoquée dans le cadre de l'Opération aux fins d'examiner et, le cas échéant, d'adopter les Résolutions de Newbelco
Assemblée Générale des Actionnaires de SABMiller	l'assemblée générale des Actionnaires de SABMiller (et tout ajournement de celle-ci) convoquée dans le cadre de l'Opération aux fins d'examiner et, le cas échéant, d'approuver les Résolutions de SABMiller
Augmentation de Capital	l'augmentation de capital de Newbelco liée à l'apport en nature par les Actionnaires du UK Scheme de leurs Actions du UK Scheme et l'émission des Actions Newbelco Initiales aux Actionnaires du UK Scheme en échange dudit apport, à approuver par l'Assemblée Générale des Actionnaires de Newbelco dans le cadre de la mise en œuvre du UK Scheme
BEVCO	BEVCO Ltd.
BITC	le code d'impôt sur les revenus belge
BRC	BRC S.à.r.l.
CEO	le <i>Chief Executive Officer</i> de Newbelco à la Clôture
Cession de CR Snow	la cession de la participation de 49 % détenue par SABMiller dans CR Snow à China Resources Beer (Holdings) Co. Ltd. qui détient actuellement 51% de CR Snow
Cessions Européennes	les cessions suivantes: - la vente des familles de marques Peroni, Grolsch et Meantime de SABMiller et leurs activités

	connexes en Italie, aux Pays-Bas, au Royaume-Uni et au niveau international, à Asahi; et - la vente envisagée de la totalité des actifs de SABMiller en Europe centrale et orientale (Hongrie, Roumanie, République tchèque, Slovaquie et Pologne)
<i>Cession de MillerCoors</i>	la vente de la participation de SABMiller dans MillerCoors et du portefeuille des marques Miller de SABMiller en dehors des Etats-Unis à Molson Coors
<i>Cessions Liées à l'Opération</i>	la Cession de MillerCoors, la Cession de CR Snow, les Cessions Européennes, et l'Échange d'Activités d'Ambev (étant entendu que l'analyse ne tient pas compte de l'Échange d'Activités d'Ambev dès lors que le delta de l'impact marginal sur la minorité de fuite (<i>minority leakage</i>) d'AB InBev n'est pas significative)
<i>Clôture</i>	la clôture de la Fusion Belge (qui n'interviendra qu'après (i) que le UK Scheme devienne effectif; et (ii) la clôture subséquente de l'Offre Belge)
<i>Code des Sociétés belge</i>	la loi belge du 7 mai 1999 contenant le Code des Sociétés, et ses modifications successives
<i>Conseil d'Administration</i>	le conseil d'administration d'AB InBev
<i>Conseil d'Administration de Newbelco</i>	le conseil d'administration de Newbelco
<i>Contrepartie en Action</i>	la contrepartie en numéraire due aux Actionnaires du UK Scheme qui n'optent pas (et qui ne sont pas présumés opter) pour l'Alternative Partielle en Actions, en vertu et conformément aux conditions de l'Opération
<i>Convention de Coopération</i>	la convention du 11 novembre 2015 entre AB InBev et SABMiller et concernant, notamment, la mise en œuvre de l'Opération, et ses modifications successives
<i>Convention EDD</i>	la convention conclue par AB InBev et le gouvernement sud-africain en vertu de laquelle AB InBev s'est engagée à contribuer à l'Afrique du Sud, telle qu'annoncée le 14 avril 2016
<i>CREST</i>	le système électronique de règlement des opérations sur titres et de détention des titres non certifiés opéré par Euroclear conformément à la UK Uncertificated Securities Regulation de 2001 (et ses modifications)
<i>EBITDA</i>	excédent d'exploitation plus la dépréciation et l'amortissement, normalisé pour exclure les éléments exceptionnels
<i>EBITDA 2016E</i>	EBITDA estimé pour l'année civile 2016

<i>EBM de Newbelco</i>	l' <i>executive board of management</i> de Newbelco à la Clôture
<i>EPS</i>	EPS Participations S.à.r.l.
<i>Euroclear</i>	CIK SA/NV (Euroclear Belgium)
<i>Facteur de Consolidation</i>	185,233168056448
<i>Fusion Belge</i>	la fusion d'AB InBev dans Newbelco au moyen d'une fusion par absorption d'AB InBev conformément au Code des Sociétés belge, en vertu de laquelle les Actionnaires d'AB InBev deviendront des Actionnaires de Newbelco et Newbelco sera l'entité subsistante et la société faîtière du Groupe Combiné
<i>Groupe AB InBev</i>	AB InBev et le groupe de sociétés détenues et/ou contrôlées par AB InBev
<i>Groupe Combiné</i>	le groupe élargi à la suite de l'Opération, constitué du Groupe AB InBev, du Groupe SABMiller et de Newbelco
<i>Groupe SABMiller</i>	SABMiller et le groupe de sociétés détenues et/ou contrôlées par SABMiller
<i>Johannesburg Stock Exchange</i>	la place boursière opérée par JSE en vertu de la Loi sud-africaine N°19 de 2012 sur les marchés financiers (telle qu'amendée)
<i>JSE</i>	JSE Limited, société cotée de droit sud-africain enregistrée sous le numéro 2005/022939/06, titulaire d'une licence d'exploitation d'une place boursière en vertu de la Loi sud-africaine N°19 de 2012 sur les marchés financiers (telle qu'amendée)
<i>Loi OPA</i>	la loi belge du 1 ^{er} avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition
<i>Méthode du Rachat d'Actions</i>	la méthode supposant que le produit qu'une société reçoit de l'exercice d'une option non levée (<i>in-the-money option</i>), est utilisé pour racheter des actions ordinaires sur le marché
<i>Newbelco</i>	Newbelco SA/NV, une société anonyme de droit belge, ayant son siège social Rue Royale 97, 4 ^e étage, 1000 Bruxelles, Belgique et enregistrée auprès de la Banque Carrefour des Entreprises sous le numéro 0649.641.563 RPM (Bruxelles)
<i>Newbelco 2016E EBITDA</i>	la somme de l'EBITDA d'AB InBev pour l'année civile 2016, l'estimation de l'EBITDA SABMiller Retained pour l'année civile 2016, et l'estimation de l'incidence des synergies sur l'EBTDA pour l'année civile 2016

<i>Newbelco Pré-Fusion</i>	Newbelco après l'Augmentation de Capital et la réalisation de la Reclassification et Consolidation, mais avant la Fusion Belge
<i>Newbelco Post-Fusion</i>	Newbelco immédiatement après la Clôture
<i>Offre Belge</i>	l'offre publique volontaire d'acquisition à lancer par AB InBev sur l'ensemble des Actions Newbelco Initiales en vertu de la loi OPA et de l'Arrêté Royal OPA
<i>Opération</i>	le regroupement d'entreprises entre SABMiller et AB InBev, à effectuer par la Structure Proposée
<i>Personne Liée</i>	une personne liée au sens de l'article 11 du Code des Sociétés belge
<i>Projet de Fusion</i>	le projet de fusion daté du 1er août 2016 tel que rédigé par les conseils d'administration respectifs d'AB InBev et Newbelco concernant la Fusion Belge conformément à l'article 693 du Code des Sociétés belge
<i>Rapport</i>	ce rapport, préparé par le conseil d'administration d'AB InBev en lien avec la Fusion Belge conformément à l'article 694 du Code des Sociétés belge
<i>Reclassification et Consolidation</i>	(a) la reclassification et consolidation automatiques de toute Action Newbelco Initiale conservée après la clôture de l'Offre Belge par des Actionnaires du UK Scheme qui optent valablement (ou sont présumés avoir opté) pour l'Alternative Partielle en Actions, sur la base d'une Action Restreinte de Newbelco pour 185,233168056448 Actions Newbelco Initiales détenues (arrondi au nombre entier inférieur le plus proche); et (b) la consolidation automatique de toute Action Newbelco Initiale acquise par AB InBev dans le cadre de l'Offre Belge sur la base d'une Action Ordinaire Nouvelle pour 185,233168056448 Actions Newbelco Initiales détenues (arrondi au nombre entier inférieur le plus proche), dans chaque cas, lors de la passation de l'acte notarié constatant la clôture de l'Offre Belge
<i>Résolutions d'AB InBev</i>	toutes résolutions à prendre par l'Assemblée Générale des Actionnaires d'AB InBev telles que nécessaires ou utiles pour approuver, mettre en œuvre et exécuter: (i) l'Offre Belge; (ii) la Fusion Belge; et (iii) toute autre étape de l'Opération
<i>Résolutions de Newbelco</i>	toutes résolutions à prendre par l'Assemblée Générale des Actionnaires de Newbelco

(composée des détenteurs des Actions de Constitution au moment où ces résolutions sont adoptées), telles que nécessaires ou utiles pour approuver, mettre en œuvre et exécuter (i) l'Augmentation de Capital; (ii) la Fusion Belge; (iii) l'adoption de nouveaux statuts de Newbelco avec effet à la clôture de l'Offre Belge; (iv) la nomination de nouveaux membres du conseil d'administration de Newbelco désignés par AB InBev avec effet à la clôture de l'Offre Belge; (v) l'annulation des Actions Newbelco détenues par les fondateurs de Newbelco; et (vi) toute autre étape de l'Opération

Résolutions de SABMiller

les résolutions des actionnaires de SABMiller nécessaires pour approuver, mettre en œuvre et exécuter le UK Scheme, la Fusion Belge, la modification des statuts de SABMiller, et le rachat des actions différées de 1 GBP chacune dans le capital de SABMiller

SABMiller

SABMiller plc, une société à responsabilité limitée de droit anglais et gallois, ayant son siège social à SABMiller House, Church Street West, Woking, Surrey GU21 6HS et enregistrée sous le numéro de société 03528416

SABMiller Retained

entité dont les caractéristiques représentent SABMiller pro forma pour les Cessions Liées à l'Opération à l'exception de l'Échange d'Activités Ambev qui n'est pas pris en compte en raison de son insignifiance

Statuts de Newbelco

les statuts de Newbelco qui seront adoptés par l'Assemblée Générale des Actionnaires de Newbelco prévue le ou aux alentours du 28 septembre 2016 et qui seront effectifs lors de la clôture de l'Offre Belge, à l'exception de certaines stipulations spécifiques qui n'entreront en vigueur que lorsque l'admission à la cote des Actions Ordinaires Nouvelles à l'Euronext Brussels sera effective

Structure Proposée

la structure proposée de l'Opération, telle qu'exposée à la section 2 du Projet de Fusion

Successeur

(i) en ce qui concerne toute personne morale, toute entité (x) à laquelle cette personne cède tous ses actifs et (y) qui est (et continue à être) directement ou indirectement contrôlée, seule ou conjointement (au sens des articles 5, 8 et 9 du Code des Sociétés belge) par les mêmes entités (ou leurs Successeurs) ou personnes physiques (ou héritiers de ces personnes physiques) qui exerçaient directement ou indirectement un contrôle individuel ou conjoint sur cet actionnaire immédiatement avant ladite cession; ou (ii) en ce qui concerne toute personne physique, tout héritier de cette

	personne physique à la suite de sa mort ou toute personne physique à qui les biens de cette personne physique doivent être transférés en vertu du droit applicable
<i>Taux de Croissance Perpétuel</i>	le taux constant auquel les flux de trésorerie disponibles d'une société devraient croître à perpétuité au-delà de la dernière année de la période de projection
<i>Taux de Référence GBP-EUR</i>	le taux de change GBP-EUR de référence fixé par la Banque Centrale Européenne qui sera publié sur le site web de la Banque Centrale Européenne à environ 16:00 CET le jour ouvrable précédant la date à laquelle l'Augmentation de Capital sera effective
<i>UK ou Royaume-Uni</i>	le Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord
<i>UK Court</i>	la High Court of Justice d'Angleterre et du Pays de Galles
<i>UK Scheme</i>	le <i>scheme of arrangement</i> proposé en vertu de la Partie 26 du UK Companies Act 2006 entre SABMiller et les Actionnaires du UK Scheme en vue de la mise en œuvre de l'acquisition de SABMiller par Newbelco y compris, ou sous réserve de, toute modification, tout ajout ou toute condition approuvé ou imposé par la UK Court (et accepté par AB InBev et SABMiller)
<i>UK Scheme Court Meeting</i>	la ou les réunion(s) des détenteurs d'Actions du UK Scheme (ou de toute classe ou classes de celles-ci) convoquée(s) en vertu de la section 896 du UK Companies Act 2006 aux fins de considérer et, le cas échéant, d'approuver le UK Scheme, et tout ajournement de ladite ou desdites réunion(s)
<i>UK Scheme Document</i>	le document à transmettre aux Actionnaires de SABMiller, y compris les informations requises en vertu de la section 897 du UK Companies Act 2006 et intégrant la convocation à l'Assemblée Générale des Actionnaires de SABMiller
<i>UK Scheme Record Time</i>	l'heure et la date spécifiées en tant que telles dans le UK Scheme
<i>US</i>	les Etats-Unis d'Amérique
<i>Valeur de Fonds Propres</i>	la valeur considérée comme le produit du cours de l'action et du nombre dilué d'actions en circulation au moment déterminé
<i>Voting Record Time</i>	18h30, heure de Londres, le jour survenant deux jours avant la date de la UK Scheme Court Meeting ou, dans le cas d'un ajournement de celle-ci, 18h30 le jour survenant deux jours avant la date de l'assemblée ajournée

WACC ou CMPC

le Coût Moyen Pondéré du Capital (*Weighted Average Cost of Capital*) qui est le taux de rendement moyen qu'une société prévoit pour compenser tous ses différents investisseurs (les pondérations étant la fraction de chaque source de financement dans la structure du capital cible de la société)

Annexe 3 – Glossaire

Les termes de ce rapport portant une majuscule ont la signification définie ci-dessous :

<i>EBITDA 2016E</i>	l'EBITDA estimé pour l'année civile 2016
<i>AB InBev</i>	Anheuser-Busch InBev SA/NV, une société anonyme de droit belge, ayant son siège social Grand Place 1, 1000 Bruxelles en Belgique et ayant son siège administratif Brouwerijplein 1, 3000 Louvain, en Belgique, et enregistrée auprès de la Banque-Carrefour des Entreprises sous le numéro 0417.497.106 RPM (Bruxelles)
<i>AB InBev Pre-Fusion</i>	AB InBev après la clôture de l'Offre Belge, mais avant la Fusion Belge
<i>Actionnaire Sous-jacent</i>	(a) concernant les Actions du UK Scheme détenues en dehors du Système STRATE par un Actionnaire Désigné, la personne pour le compte de laquelle l'Actionnaire Désignée détient ces Actions du UK Scheme ; et (b) concernant les Actions du UK Scheme détenues dans le Système STRATE, la personne pour laquelle le CSDP concerné détient ces Actions du UK Scheme, dans chaque cas, que ce détenteur détienne ou soit susceptible de détenir un intérêt à titre bénéficiaire dans les Actions du UK Scheme concernées
<i>Actionnaires d'AB InBev</i>	les détenteurs, à tout moment, d'Actions AB InBev et/ou d'ADS d'AB InBev
<i>Actionnaires de Newbelco</i>	les détenteurs, à tout moment, d'Actions Newbelco et/ou d'ADS de Newbelco
<i>Actionnaires de SABMiller</i>	les détenteurs, à tout moment, d'Actions SABMiller
<i>Actionnaires du UK Scheme</i>	les détenteurs d'Actions du UK Scheme au UK Scheme Record Time
<i>Actionnaires Désignés</i>	un actionnaire du UK Scheme qui détient des Actions du UK Scheme à des fins professionnelles pour ou au nom d'une ou plusieurs personnes
<i>Actionnaires Etrangers Restreints</i>	un Actionnaire du UK Scheme qu'AB InBev requiert SABMiller de traiter en tant qu'Actionnaire Etranger Restreint en vertu des modalités du UK Scheme
<i>Actions Newbelco de Constitution</i>	les 6.150.000 actions nominatives sans valeur nominale émises par Newbelco le 3 mars 2016 et en circulation à la date du présent Projet de Fusion, qui seront annulées simultanément à la réalisation de l'Augmentation de Capital

<i>Actions du UK Scheme</i>	(a) les Actions SABMiller en circulation à la date du UK Scheme Document ; (b) toute Action SABMiller en circulation après la date du UK Scheme Document et avant le Voting Record Time ; et (c) toute Action SABMiller émise au moment ou après le Voting Record Time, et avant le UK Scheme Record Time selon les modalités auxquelles son détenteur est tenu en vertu du UK Scheme ou auxquelles le détenteur initial ou tout détenteur subséquent aura consenti par écrit de se soumettre en vertu du UK Scheme, dans chaque cas restant en circulation au UK Scheme Record Time, à l'exclusion de toute action propre détenue par Action SABMiller
<i>Actions Newbelco</i>	les Actions de Constitution, les Actions Newbelco Initiales, les Actions Restreintes de Newbelco ou les Actions Ordinaires Nouvelles, tel qu'applicable
<i>Actions Newbelco Initiales</i>	les actions ordinaires représentatives du capital de Newbelco à émettre pour les Actionnaires du UK Scheme en vertu des conditions du UK Scheme
<i>Actions Ordinaires Nouvelles</i>	les actions ordinaires de Newbelco (i) résultant de la consolidation des Actions Newbelco Initiales acquises par AB InBev dans le cadre de l'Offre Belge, (ii) à émettre aux Actionnaires d'AB InBev à la Clôture en vertu de la Fusion Belge, et (iii) à émettre à tout moment à la suite de la Clôture et en lesquelles les Actions Restreintes de Newbelco seront converties conformément à leurs modalités
<i>Actions Restreintes de Newbelco</i>	les actions restreintes dans le capital de Newbelco, qui entreront en existence à la suite de la Reclassification et Consolidation
<i>Actions SABMiller</i>	les actions ordinaires représentatives du capital de SABMiller, chacune d'une valeur de 0,10 USD
<i>ADS</i>	<i>American Depositary Share</i> - action représentée par un certificat américain de dépôt
<i>Agent UK</i>	un tiers convenu entre SABMiller et AB InBev, irrévocablement désigné en qualité d'agent par les Actionnaires du UK Scheme dans le cadre du UK Scheme
<i>Alternative Partielle en Actions</i>	l'alternative en vertu de laquelle les Actionnaires du UK Scheme (autres que les Actionnaires Etrangers Restreints) peuvent opter (ou être présumés opter) pour recevoir des Actions Restreintes de Newbelco et une part en numéraire au lieu de la Contrepartie en Numéraire, en vertu et conformément aux conditions de l'Offre Belge

<i>Altria</i>	Altria Group, Inc.
<i>Assemblée Générale des Actionnaires de Newbelco</i>	l'assemblée générale des Actionnaires de Newbelco (et tout ajournement de celle-ci) convoquée dans le cadre de l'Opération aux fins d'examiner et, le cas échéant, d'adopter les Résolutions de Newbelco
<i>Assemblée Générale des Actionnaires de SABMiller</i>	l'assemblée générale des Actionnaires de SABMiller (et tout ajournement de celle-ci) convoquée dans le cadre de l'Opération aux fins d'examiner et, le cas échéant, d'approuver les Résolutions de SABMiller
<i>Augmentation de Capital</i>	l'augmentation de capital de Newbelco consécutive à l'apport en nature par les Actionnaires du UK Scheme de leurs Actions du UK Scheme et l'émission des Actions Newbelco Initiales aux Actionnaires du UK Scheme en échange dudit apport, à autoriser par l'Assemblée Générale des Actionnaires de Newbelco dans le cadre de la mise en œuvre du UK Scheme
<i>BEVCO</i>	BEVCO Ltd.
<i>Cession de CR Snow</i>	la vente de la participation de 49% de SABMiller dans CR Snow à China Resources Beer (Holdings) Co. Ltd.
<i>Cessions Européennes</i>	les cessions suivantes : - la vente des familles de marques Peroni, Grolsch et Meantime de SABMiller et leurs activités connexes en Italie, aux Pays-Bas, au Royaume-Uni et au niveau international, à Asahi; et - la vente envisagée de la totalité des actifs de SABMiller en Europe centrale et orientale (Hongrie, Roumanie, République tchèque, Slovaquie et Pologne)
<i>Cession de MillerCoors</i>	la vente de la participation de SABMiller dans MillerCoors et du portefeuille des marques Miller de SABMiller en dehors des Etats-Unis à Molson Coors
<i>Cessions Liées à l'Opération</i>	la Cession de MillerCoors, la Cession de CR Snow, les Cessions Européennes, et l'Échange d'Activités d'Ambev
<i>Clôture</i>	la clôture de la Fusion Belge (qui n'interviendra qu'après (i) que le UK Scheme devienne effectif ; et (ii) la clôture subséquente de l'Offre Belge)
<i>Code belge des Sociétés</i>	la loi belge du 7 mai 1999 contenant le Code des Sociétés, et ses modifications successives
<i>Conseil d'Administration d'AB InBev</i>	le conseil d'administration d'AB InBev

Conseil d'Administration de Newbelco	le conseil d'administration de Newbelco
Contrepartie en Numéraire	la contrepartie en numéraire due aux Actionnaires du UK Scheme qui n'optent pas (ou sont présumés ne pas opter) pour l'Alternative Partielle en Actions, en vertu et sous réserve des modalités de l'Opération
EBITDA	excédent d'exploitation plus la dépréciation et l'amortissement, normalisé pour exclure les éléments exceptionnels
Echange d'Activités d'Ambev	Le transfert des activités panaméennes de SABMiller d'AB InBev à Ambev, et le transfert des activités d'Ambev en Colombie, au Pérou et en Equateur à AB InBev
Facteur de Consolidation	185,233168056448
Fusion Belge	la fusion d'AB InBev dans Newbelco par une fusion par absorption d'AB InBev en vertu du Code des Sociétés belge, en vertu de laquelle les Actionnaires d'AB InBev deviendront les Actionnaires de Newbelco et Newbelco sera l'entité subsistante et la société holding du Groupe Combiné
Groupe Combiné	le groupe élargi à la suite de l'Opération, constitué du Groupe AB InBev, du Groupe SABMiller et de Newbelco
Groupe SABMiller	SABMiller et le groupe de sociétés détenues et/ou contrôlées par SABMiller
Newbelco ou la Société	Newbelco SA/NV, une société anonyme de droit belge, ayant son siège social Rue Royale 97, 4 ^e étage, 1000 Bruxelles, Belgique et enregistrée auprès de la Banque Carrefour des Entreprises sous le numéro 0649.641.563 RPM (Bruxelles)
Newbelco Pré-Fusion	Newbelco après l'Augmentation de capital et la réalisation de la Reclassification et Consolidation, mais avant la Fusion Belge
Newbelco Post-Fusion	Newbelco immédiatement après la Clôture
Nouvelles Actions Ordinaires	les actions ordinaires de Newbelco (i) résultant de la consolidation des Actions Newbelco Initiales acquises par AB InBev dans le contexte de l'Offre Belge, (ii) à émettre aux Actionnaires d'AB InBev par la suite et à l'issue de la Fusion Belge, et (iii) à émettre de temps en temps à la Clôture et en lesquelles les Actions Restreintes de Newbelco peuvent être converties conformément à leurs conditions
Offre Belge	l'offre publique volontaire d'acquisition à formuler par AB InBev sur l'ensemble des Actions Newbelco Initiales en vertu de la loi OPA et de l'Arrêté Royal OPA
Opération	le regroupement d'entreprises proposé entre SABMiller et AB InBev, à effectuer par la Structure Proposée

Projet de Fusion

ce projet de fusion daté du [18] juillet 2016 tel que rédigé conformément à l'article 693 du Code des Sociétés belge par les conseils d'administration respectifs d'AB InBev et Newbelco concernant la Fusion Belge

Reclassification et Consolidation

(a) la reclassification et consolidation automatiques de toute Action Newbelco Initiale conservée après la clôture de l'Offre Belge par des Actionnaires du UK Scheme qui optent valablement (ou sont présumés avoir opté) pour l'Alternative Partielle en Actions, sur la base d'une Action Restreinte de Newbelco pour 188,879490590964 Actions Newbelco Initiales détenues (arrondi au nombre entier inférieur le plus proche) ; et

(b) la consolidation automatique de toute Action Newbelco Initiale acquise par AB InBev dans le cadre de l'Offre Belge sur la base d'une Action Ordinaire Nouvelle pour 188,879490590964 Actions Newbelco Initiales détenues (arrondi au nombre entier inférieur le plus proche),

dans chaque cas, à la passation de l'acte notarié constatant la clôture de l'Offre Belge

Registre des Sociétés au Royaume-Uni

le Registre des Sociétés en Angleterre et au Pays de Galle

Registre UK

Le register of members au sens de l'article 113 du UK Companies Act 2006 de SABMiller, tenu et maintenu au nom de SABMiller par Equiniti Limited

Résolutions de Newbelco

toute résolution à prendre en Assemblée Générale des Actionnaires de Newbelco (composé des détenteurs, au moment où ces résolutions sont adoptées, des Actions de Constitution), telle que nécessaire ou utile pour approuver, mettre en œuvre et exécuter (i) l'Augmentation de Capital ; (ii) la Fusion Belge ; (iii) l'adoption de nouveaux statuts de Newbelco avec effet à la clôture de l'Offre Belge ; (iv) la nomination de nouveaux membres du conseil d'administration de Newbelco par AB InBev avec effet à la clôture de l'Offre Belge ; (v) l'annulation des Actions Newbelco détenues par les fondateurs de Newbelco ; et (vi) toute autre étape de l'Opération, y compris l'approbation de tout document approprié lié à l'opération

Résolutions de SABMiller

les résolutions des actionnaires de SABMiller nécessaires pour adopter, mettre en œuvre et exécuter le UK Scheme, la Fusion Belge, la modification des statuts de SABMiller, et le rachat des Actions Différées

SABMiller

SABMiller plc, une société à responsabilité limitée de droit anglais et gallois, ayant son siège social à SABMiller House, Church Street West, Woking, Surrey GU21 6HS et enregistrée sous le numéro de société 03528416

<i>SABMiller Retained</i>	entité dont les caractéristiques représentent SABMiller pro forma pour les Cessions Liées à l'Opération à l'exception de l'Échange d'Activités Ambev qui n'est pas pris en compte en raison de son insignifiance
Structure Proposée	la structure proposée de l'Opération, tel qu'exposée à la section 2 du Projet de Fusion
<i>Taux de Croissance Perpétuel</i>	le taux constant auquel les flux de trésorerie disponibles d'une société devraient croître à perpétuité au-delà de la dernière année de la période de projection
<i>Taux de Référence GBP-EUR</i>	le taux de change GBP-EUR de référence fixé par la Banque Centrale Européenne qui sera publié sur le site web de la Banque Centrale Européenne à environ 16:00 CET le jour ouvrable précédant la date à laquelle l'Augmentation de Capital sera effective
<i>UK Court</i>	la High Court of Justice d'Angleterre et du Pays de Galles
<i>UK Scheme</i>	le <i>scheme of arrangement</i> proposé en vertu de la Partie 26 de l'UK Companies Act 2006 entre SABMiller et les Actionnaires du UK Scheme en vue de la mise en œuvre de l'acquisition de SABMiller par Newbelco y compris, ou sous réserve de, toute modification, tout ajout ou toute condition approuvé ou imposé par la UK Court (et accepté par AB InBev et SABMiller)
<i>UK Scheme Court Meeting</i>	la ou les réunion(s) des détenteurs d'Actions du UK Scheme (ou de toute classe de celles-ci) convoquée(s) en vertu de la section 896 du UK Companies Act 2006 aux fins de considérer et, le cas échéant, d'adopter le UK Scheme, et tout ajournement de ladite ou desdites réunion(s)
<i>UK Scheme Court Order</i>	la décision judiciaire de la UK Court validant le UK Scheme en vertu de la section 899 du UK Companies Act 2006
<i>UK Scheme Document</i>	le document à transmettre aux Actionnaires de SABMiller, y compris les informations requises en vertu de la section 897 du UK Companies Act 2006 et intégrant la convocation à l'Assemblée Générale des Actionnaires de SABMiller
<i>UK Scheme Record Time</i>	la durée et la date spécifiées en tant que telles dans le UK Scheme
<i>Valeur de Fonds Propres</i>	la valeur considérée comme le produit du cours de l'action et du nombre dilué d'actions en circulation au moment déterminé
<i>Voting Record Time</i>	18h30, heure de Londres, le jour survenant deux jours avant la date du UK Scheme Court Meeting ou, dans le cas d'un ajournement de celle-ci, 18h30 le jour survenant deux jours avant la date de l'assemblée ajournée
<i>WACC ou CMPC</i>	le Coût Moyen Pondéré du Capital (Weighted Average Cost of Capital) qui est le taux de rendement moyen qu'une société

prévoit pour compenser tous ses différents investisseurs (les pondérations étant la fraction de chaque source de financement dans la structure du capital cible de la société)