

# NEWBELCO SA/NV

Rue Royale 97, 4ème étage  
1000 Bruxelles  
0649.641.563 RPM (Bruxelles)

---

## APPORT EN NATURE DE LA TOTALITE DU CAPITAL SOCIAL DE SABMILLER PLC A NEWBELCO

### RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION PREPARE CONFORMEMENT A L'ARTICLE 602 DU CODE DES SOCIETES BELGE

---

Le conseil d'administration de Newbelco a préparé le présent Rapport dans le cadre de l'apport en nature envisagé au profit de Newbelco, envisagé dans le cadre du regroupement proposé entre SABMiller et AB InBev, lequel a été annoncé le 11 novembre 2015 par AB InBev et SABMiller.

Ce Rapport doit être lu conjointement avec le rapport établi conformément à l'article 602 du Code des Sociétés belge par le commissaire de Newbelco, Deloitte Bedrijfsrevisoren BV CVBA – Réviseurs d'Entreprises SC SCRL, dont le siège social est situé à Berkenlaan 8b, B-1831 Diegem, en Belgique, représenté par M. Joël Brehmen. Le rapport du commissaire est joint en [Annexe 1](#).

Les termes portant une majuscule dans ce Rapport auront la définition qui leur est donnée dans le glossaire joint au présent Rapport en [Annexe 2](#).

#### 1. DESCRIPTION DE L'APPORT EN NATURE ENVISAGE

Ce Rapport concerne l'apport en nature des Actions du UK Scheme par les Actionnaires du UK Scheme à Newbelco. Cet apport et l'Augmentation du Capital qui y est liée font partie de l'Opération proposée.

Le Conseil d'Administration de Newbelco renvoie aux sections suivantes du Projet de Fusion adopté par le Conseil d'Administration de Newbelco et le Conseil d'Administration d'AB InBev en date du 1<sup>er</sup> août 2016 pour:

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

Ces sections sont réputées être intégrées au présent Rapport, de la même manière que si elles y avaient été reproduites.

Comme l'indique le Projet de Fusion, la première étape de l'Opération est le UK Scheme, un *scheme of arrangement* 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 de 2006, aux

termes duquel chaque Actionnaire du UK Scheme recevra 100 Actions Newbelco Initiales en contrepartie de chacune de ses Actions du UK Scheme.

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.

La mise en œuvre du UK Scheme requerra également que les Actionnaires de Newbelco (à savoir, au moment où l'autorisation est sollicitée, les détenteurs d'Actions de Constitution) aient approuvé l'Augmentation de Capital. L'Assemblée Générale des Actionnaires de Newbelco qui sera appelée à approuver ces décisions devrait se tenir le ou aux alentours du 28 septembre 2016.

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.

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. Parmi ces conditions 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.

## **2. VALEUR DE L'APPORT ET AUGMENTATION DE CAPITAL**

### **2.1 Valeur de l'apport et méthodes d'évaluation**

La valeur à laquelle les Actions du UK Scheme seront apportées à Newbelco sera fixée à un montant en euros qui sera obtenu en convertissant 75.400.000.000 GBP en euros selon le Taux de Référence GBP-EUR. Le montant de 75.400.000.000 GBP a été considéré comme approprié par le Conseil d'Administration de Newbelco en tenant compte des méthodes d'évaluation décrites à l'Annexe 3 du présent Rapport.

## 2.2 Nombre d'Actions de Newbelco devant être émises lors de l'Augmentation de Capital

À la date du présent Rapport, le capital social de Newbelco s'élève à 61.500 EUR, et est divisé en 6.150.000 Actions de Constitution.

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 la prise d'effet du UK Scheme. Il est prévu que l'assemblée générale des actionnaires de Newbelco approuve cette annulation au même moment que la décision d'approuver l'apport en nature. Cette annulation prendra effet simultanément à la réalisation de l'Augmentation du Capital et résultera en une réduction de capital à hauteur de 61.500 EUR.

Selon les termes du UK Scheme, les Actions du UK Scheme seront transférées à Newbelco et les Actionnaires du UK Scheme recevront en contrepartie de celles-ci 100 Actions Newbelco Initiales pour chaque Action du UK Scheme. Il est prévu que le nombre maximal d'Actions du UK Scheme à apporter à Newbelco dans le cadre de l'Augmentation de Capital s'élèvera à 1.656.404.007. 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<sup>er</sup> 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. 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 1.656.404.007 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 11.064.537 Actions SABMiller devra être émis (ou transféré à partir du compte de trésorerie).

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

- (i) le capital social de Newbelco sera augmenté pour un montant en euros égal à 7.540.000.000 GBP, et une prime d'émission sera comptabilisée par Newbelco pour un montant en euros égal à 67.860.000.000 GBP, chacun de ces montants devant être multiplié par le Taux de Référence GBP-EUR<sup>1</sup> ;
- (ii) 165.640.400.700 Actions Newbelco Initiales<sup>2</sup> seront émises aux Actionnaires du UK Scheme, chaque Actionnaire du UK Scheme recevant 100 Actions Newbelco Initiales pour chaque Action du UK Scheme ; et

---

<sup>1</sup> 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 toutefois 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.

<sup>2</sup> Le nombre d'Actions Newbelco Initiales mentionné dans ce paragraphe 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. Veuillez consulter le troisième paragraphe de la section 2.2 pour le calcul du nombre de 1.656.404.007 Actions du UK Scheme.

- (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 à l'annulation des Actions de Constitution, les Actionnaires du UK Scheme seront les seuls actionnaires de Newbelco, et détiendront 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 immédiatement avant le UK Scheme Record Time, la seule différence étant que pour chaque Action de SABMiller détenue auparavant, chaque Actionnaire du UK Scheme sera propriétaire de 100 Actions Newbelco Initiales.

Par conséquent, la valeur d'apport des Actions de UK Scheme ne sera pas pertinente aux fins de déterminer le nombre d'Actions Newbelco Initiales à émettre à chaque Actionnaire du UK Scheme.

### **3. INTERET DE NEWBELCO DANS L'OPERATION ET L'AUGMENTATION DE CAPITAL**

Le Conseil d'Administration de Newbelco renvoie à la section 4 du Projet de Fusion pour une description de la justification de l'Opération, laquelle est réputée être intégrée au présent Rapport, de la même manière que si elle y avait été reproduite.

Conformément à la Structure Proposée:

- Newbelco deviendra le détenteur de l'intégralité du capital émis et à émettre de SABMiller après que le UK Scheme est devenu effectif, ainsi que de l'ensemble de l'actif et du passif d'AB InBev à la Clôture, et deviendra par conséquent la nouvelle société faitière du Groupe Combiné; et
- les actionnaires de Newbelco seront, à la Clôture, (i) les Actionnaires d'AB InBev ; et (ii) les Actionnaires du UK Scheme qui détiendront des Actions Restreintes de Newbelco suite à la Reclassification et Consolidation<sup>3</sup>.

Le UK Scheme ainsi que l'apport en nature et l'Augmentation de Capital qui y sont liés, constituent des étapes nécessaires à la mise en œuvre de la Structure Proposée.

Par conséquent, et après avoir pris en compte toutes les considérations pertinentes en l'espèce, le Conseil d'Administration de Newbelco a conclu que l'apport des Actions du UK Scheme à Newbelco par les Actionnaires du UK Scheme ainsi que l'Augmentation du Capital correspondante sont dans le meilleur intérêt de Newbelco.

### **4. RAPPORT DU COMMISSAIRE**

Deloitte Bedrijfsrevisoren BV CVBA – Réviseurs d'Entreprises SC SCRL, dont le siège social est situé à Berkenlaan 8b, B-1831 Diegem, en Belgique, et représenté par M. Joël Brehmen, en tant que commissaire, a établi conformément à l'article 602 du Code des Sociétés belge un rapport sur l'apport en nature décrit dans le présent Rapport.

La conclusion du commissaire est la suivante:

---

<sup>3</sup> Excepté des Actions de Newbelco détenues en propre par Newbelco

*« L'apport en nature consiste en des Actions du UK Scheme (estimées au nombre de 1.656.404.007 Actions SABMiller).*

*Le nombre exact d'Actions du UK Scheme à apporter à Newbelco, ainsi que leurs détenteurs, ne peuvent être déterminés que peu avant l'Augmentation de Capital. Le nombre exact d'Actions du UK Scheme à apporter à Newbelco sera déterminé par le biais d'un extrait du Registre UK et du Registre Sud-Africain de SABMiller, chacun au moment du UK Scheme Record Time.*

*L'augmentation des capitaux propres (combinaison du capital et des primes d'émissions) qui en résultera chez Newbelco s'élèvera à l'équivalent en EUR de 75.400.000.000 GBP au Taux de Conversion Référence GBP-EUR.*

*L'opération a été contrôlée conformément aux normes édictées par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises en matière d'apports en nature. Le conseil d'administration de la société est responsable de l'évaluation des biens apportés, ainsi que de la détermination du nombre d'actions ou de parts à émettre en contrepartie de l'apport en nature.*

*Au terme de nos travaux de contrôle, nous sommes d'avis que:*

- La description de chaque apport en nature répond à des conditions normales de précision et de clarté ; et*
- Les modes d'évaluation de l'apport en nature retenus par les parties sont justifiés par les principes de l'économie d'entreprise et la valeur d'apport découlant de ces modes d'évaluation correspond mathématiquement au moins au nombre, à la valeur nominale et à la prime d'émissions des actions à émettre, de sorte que l'apport en nature n'est pas surévalué.*

*Nous attirons l'attention sur le fait que l'Opération, et donc l'apport en nature, est sujette à plusieurs conditions toujours en suspens à la 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.*

*L'apport en nature doit être considéré dans le cadre de l'Opération dans son ensemble. Plus spécifiquement, l'évaluation de l'apport en nature telle que décrite en section 4 du présent rapport n'est pertinente que dans la mesure où les conditions résumées ci-dessus sont rencontrées en date de l'Augmentation de Capital.*

*Nous croyons enfin utile de rappeler que conformément aux normes édictées par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises, notre mission ne consiste pas à nous prononcer sur le caractère légitime et équitable de l'opération, ni sur la valeur de l'apport ou de la compensation attribuée en contrepartie.»*

Après avoir examiné le contenu du rapport du commissaire, le Conseil d'Administration de Newbelco reconnaît avoir pris connaissance des conclusions énoncées dans ledit rapport et y souscrit.

## **5. LANGUES**

Le présent Rapport a été établi en français, néerlandais et anglais. Le contenu de ce Rapport a été discuté et approuvé par Newbelco 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 signature suit]*

Pour le Conseil d'Administration de Newbelco, signé en deux originaux le 22 août 2016.

Un original sera déposé au dossier de Newbelco au greffe du tribunal de commerce de Bruxelles. L'autre original sera conservé au siège social de Newbelco.

---

Christophe Tans

Administrateur

---

Wouter Vanmechelen

Administrateur

***Annexes:***

1. *Rapport du commissaire*
2. *Définitions*
3. *Méthodes d'évaluation*

**Annexe 1**

**Rapport du commissaire**

*[Voyez le document distinct]*

## Annexe 2

### Définitions

<b><i>AB InBev</i></b>	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)
<b><i>Actionnaires d'AB InBev</i></b>	les détenteurs, à tout moment, d'Actions AB InBev et/ou d'ADS AB InBev
<b><i>Actionnaires de Newbelco</i></b>	les détenteurs, à tout moment, d'Actions Newbelco et/ou d'ADS Newbelco
<b><i>Actionnaires de SABMiller</i></b>	les détenteurs, à tout moment, d'Actions SABMiller
<b><i>Actionnaires du UK Scheme</i></b>	les détenteurs d'Actions du UK Scheme au UK Scheme Record Time
<b><i>Actionnaires Etrangers Restreints</i></b>	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
<b><i>Actions de Constitution</i></b>	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
<b><i>Actions du UK Scheme</i></b>	(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
<b><i>Actions Newbelco</i></b>	les Actions de Constitution, les Actions Newbelco Initiales, les Actions Restreintes de Newbelco ou les Actions Ordinaires Nouvelles, tel qu'applicable
<b><i>Actions Newbelco Initiales</i></b>	les actions ordinaires représentatives du capital de Newbelco à émettre pour les Actionnaires du UK Scheme en vertu des

	modalités du UK Scheme
<b><i>Actions Ordinaires Nouvelles</i></b>	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
<b><i>Actions Restreintes de Newbelco</i></b>	les actions restreintes dans le capital de Newbelco, qui entreront en existence à la suite de la Reclassification et Consolidation
<b><i>Actions SABMiller</i></b>	les actions ordinaires représentatives du capital de SABMiller, chacune d'une valeur de 0,10 USD
<b><i>ADR</i></b>	<i>American Depositary Receipt</i> – certificat américain de dépôt
<b><i>ADS</i></b>	<i>American Depositary Share</i> - action représentée par un certificat américain de dépôt
<b><i>ADS AB InBev</i></b>	<i>American Depositary Share</i> d'AB InBev
<b><i>ADS Newbelco</i></b>	un ADS de Newbelco, représenté par un ADR
<b><i>Alternative Partielle en Actions</i></b>	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
<b><i>Ambev</i></b>	Ambev S.A.
<b><i>Echange d'Activités d'Ambev</i></b>	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
<b><i>Arrêté Royal OPA</i></b>	l'Arrêté Royal belge du 27 avril 2007 relatif aux offres publiques d'acquisition
<b><i>Assemblée Générale des Actionnaires d'AB InBev</i></b>	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
<b><i>Assemblée Générale des Actionnaires de Newbelco</i></b>	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
<b><i>Assemblée Générale des</i></b>	l'assemblée générale des Actionnaires de SABMiller (et tout

<b><i>Actionnaires de SABMiller</i></b>	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
<b><i>Augmentation de Capital</i></b>	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
<b><i>Broad Based Black Economic Empowerment</i></b>	le programme Zenzele Broad Based Black Economic Empowerment établi par le Groupe SABMiller en 2010
<b><i>Jour Ouvré</i></b>	un jour (autre qu'un samedi, dimanche ou jour férié) où les banques à Londres, Bruxelles, Johannesburg et New York sont ouvertes
<b><i>Cession de CR Snow</i></b>	la vente de la participation de 49% de SABMiller dans CR Snow à China Resources Beer (Holdings) Co. Ltd.
<b><i>Cessions Européennes</i></b>	les cessions suivantes : <ul style="list-style-type: none"> <li>- 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</li> <li>- la vente envisagée de la totalité des actifs de SABMiller en Europe centrale et orientale (Hongrie, Roumanie, République tchèque, Slovaquie et Pologne)</li> </ul>
<b><i>Cession de MillerCoors</i></b>	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
<b><i>Cessions Liées à l'Opération</i></b>	la Cession de MillerCoors, la Cession de CR Snow, les Cessions Européennes, et l'Échange d'Activités d'Ambev
<b><i>Clôture</i></b>	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)
<b><i>Code des Sociétés belge</i></b>	la loi belge du 7 mai 1999 contenant le Code des Sociétés, et ses modifications successives
<b><i>Conseil d'Administration d'AB InBev</i></b>	le conseil d'administration d'AB InBev
<b><i>Conseil d'Administration de Newbelco</i></b>	le conseil d'administration de Newbelco
<b><i>Contrepartie en Numéraire</i></b>	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
<b>Convention EDD</b>	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
<b>EBITDA</b>	le bénéfice avant que n'y soient soustraits les intérêts, les impôts, les dépréciations et les dotations aux amortissements de l'entité consolidée, étant entendu que, concernant SABMiller, l'EBITDA (chiffres historiques et prévisionnels) (i) renvoie à l'EBITDA du groupe SABMiller, qui comprend la part d'EBITDA des partenariats et <i>joint-ventures</i> , (ii) reflète intégralement l'impact de la création de Coca-Cola Beverages Africa et (iii) a été ajusté pour ces postes eu égard à leur caractère significatif et récurrent
<b>EBITDA 2016E</b>	EBITDA estimé pour l'année civile 2016
<b>Fusion Belge</b>	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 faitière du Groupe Combiné
<b>Groupe AB InBev</b>	AB InBev et le groupe de sociétés détenues et/ou contrôlées par AB InBev
<b>Groupe Combiné</b>	le groupe élargi à la suite de l'Opération, constitué du Groupe AB InBev, du Groupe SABMiller et de Newbelco
<b>Groupe SABMiller</b>	SABMiller et le groupe de sociétés détenues et/ou contrôlées par SABMiller
<b>Loi OPA</b>	la loi belge du 1 <sup>er</sup> avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition
<b>Méthode du Rachat d'Actions</b>	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
<b>Newbelco</b>	Newbelco SA/NV, une société anonyme de droit belge, ayant son siège social à Rue Royale 97, 4 <sup>e</sup> étage, 1000 Bruxelles, Belgique et enregistrée auprès de la Banque Carrefour des Entreprises sous le numéro 0649.641.563 RPM (Bruxelles)
<b>Newbelco 2016E EBITDA</b>	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
<b>Offre Belge</b>	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

<b><i>Opération</i></b>	le regroupement proposé entre SABMiller et AB InBev, à effectuer par la Structure Proposée
<b><i>Projet de Fusion</i></b>	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
<b><i>Rapport</i></b>	ce rapport, préparé par le Conseil d'Administration de Newbelco conformément à l'article 602 du Code des Sociétés belge
<b><i>Reclassification et Consolidation</i></b>	<p>(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</p> <p>(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),</p> <p>dans chaque cas, lors de la passation de l'acte notarié constatant la clôture de l'Offre Belge</p>
<b><i>Registre des Sociétés au Royaume-Uni</i></b>	le Registre des Sociétés en Angleterre et au Pays de Galles
<b><i>Résolutions d'AB InBev</i></b>	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
<b><i>Résolutions de Newbelco</i></b>	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
<b><i>Résolutions de SABMiller</i></b>	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
<b>SABMiller</b>	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
<b>SABMiller Retained</b>	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
<b>Structure Proposée</b>	la structure proposée de l'Opération, telle qu'exposée à la section 2 du Projet de Fusion
<b>Taux de Croissance Perpétuel</b>	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
<b>Taux de Référence GBP-EUR</b>	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
<b>UK Court</b>	la High Court of Justice d'Angleterre et du Pays de Galles
<b>UK Scheme</b>	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)
<b>UK Scheme Court Meeting</b>	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)
<b>UK Scheme Court Order</b>	la décision judiciaire de la UK Court sanctionnant le UK Scheme en vertu de la section 899 du UK Companies Act 2006
<b>UK Scheme Court Sanction Hearing</b>	l'audience de la UK Court en vue de sanctionner le UK Scheme en vertu de la section 899 du UK Companies Act 2006, en ce compris tout ajournement de celle-ci
<b>UK Scheme Document</b>	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
<b>UK Scheme Record Time</b>	l'heure et la date spécifiées en tant que telles dans le UK

	Scheme
<b><i>Valeur d'Entreprise</i></b>	la Valeur d'Entreprise (i) augmentée de la dette nette (définie comme la dette brute portant un intérêt moins la trésorerie et les équivalents de trésorerie) (ii) augmentée de la valeur des pensions (iii) augmentée de la valeur des intérêts minoritaires (iv) moins la valeur des partenariats et des <i>joint-ventures</i> , sauf lorsque le contraire est précisé, ceci étant entendu que, concernant SABMiller, la Valeur d'Entreprise renvoie (i) à la Valeur d'Entreprise du groupe SABMiller, qui comprend la valeur des partenariats et <i>joint-ventures</i> , (ii) reflète intégralement l'impact de la création de Coca-Cola Beverages Africa et (iii) a été ajustée pour ces postes eu égard à leur caractère significatif et récurrent
<b><i>Valeur de Fonds Propres</i></b>	la valeur considérée comme le produit du cours de l'action et du nombre dilué d'actions en circulation au moment déterminé
<b><i>Voting Record Time</i></b>	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
<b><i>WACC ou CMPC</i></b>	le Coût Moyen Pondéré du Capital ( <i>Weighted Average Cost of Capital</i> ) 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

### Méthodes d'évaluation

#### 1. Introduction et hypothèses

Le montant de la Contrepartie en Numéraire et les termes de l'Alternative Partielle en Actions et, par conséquent, le prix de l'Offre Belge, sont le résultat de négociations entre AB InBev et SABMiller.

Ainsi qu'indiqué dans le Projet de Fusion, AB InBev a reçu des engagements irrévocables d'Altria et de BEVCO, les actionnaires principaux de SABMiller, selon lesquels ces derniers se sont engagés à opter pour l'Alternative Partielle en Actions relative à l'entièreté de leur participation bénéficiaire s'élevant à, respectivement, 430.000.000 et 225.000.000 d'Actions SABMiller.

Aux fins d'évaluer les Actions du UK Scheme qui seront apportées à Newbelco par les Actionnaires du UK Scheme, le Conseil d'Administration de Newbelco est parti de l'hypothèse qu'Altria et BEVCO opteront pour l'Alternative Partielle en Actions relativement à l'entièreté du capital social de SABMiller qu'ils détiennent, conformément aux termes de leurs engagements irrévocables, et que tous les autres Actionnaires du UK Scheme opteront pour la Contrepartie en Numéraire.

L'analyse part dès lors de l'hypothèse que : (i) les Actionnaires du UK Scheme opteront pour 316.999.695 Actions Restreintes de Newbelco; (ii) par conséquent, le nombre d'Actions SABMiller détenues par les Actionnaires du UK Scheme qui optent pour l'Alternative Partielle en Actions est de 655.000.000; et (iii) le nombre d'actions de SABMiller détenues par des Actionnaires du UK Scheme qui optent pour la Contrepartie en Numéraire est basée sur le nombre dilué d'actions de SABMiller en circulation au 31 juillet 2016 moins 655.000.000 actions.

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.

La valeur résultant du mélange de la Contrepartie en Numéraire et de l'Alternative Partielle en Actions, pondéré par le nombre d'actions de SABMiller qui seront rétribuées par la Contrepartie en Numéraire et l'Alternative Partielle en Actions, sur base des hypothèses susmentionnées, est désigné par le terme de **Prix d'Offre Pondéré** dans cet Annexe 3.

Les taux d'échanges sont basés sur des taux au comptant au 17 août 2016 (dollars face à la livre sterling 0,7688 et euros face à la livre sterling de 0,8664, excepté pour l'équivalent de 46 milliards GBP de dette nette de Newbelco à la clôture, représentant la contrepartie en numéraire couverte à un taux de dollar – livre sterling de 0,6546 au 30 juin 2016, conformément aux états financiers intérimaires non audités d'AB InBev.

Vu que la date de fin de l'exercice fiscal de SABMiller est fixée 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).

## **2. Evaluation de la Contrepartie en Numéraire**

Le montant de la Contrepartie en Numéraire et les termes de l'Alternative Partielle en Actions, et, par conséquent, le prix de l'Offre Belge sont le résultat de négociations entre AB InBev et SABMiller, deux parties indépendantes.

Le prix de l'Offre Belge de 0,45 GBP correspond à la valeur qu'AB InBev, un tiers indépendant, consent à payer par Action Newbelco Initiale (dans l'hypothèse où Altria et BEVCO optent pour l'Alternative Partielle en Actions conformément à leurs engagements irrévocables). Chaque Action SABMiller sera apportée en échange de l'émission de 100 Actions Newbelco Initiales. La juste valeur des actions SABMiller détenues par les Actionnaires du UK Scheme qui optent pour la Contrepartie en Numéraire peut dès lors être estimée à 45 GBP par action aux fins d'évaluer l'apport.

## **3. Evaluation de l'Alternative Partielle en Actions**

L'évaluation de l'Alternative Partielle en Actions exclut toute décote pour l'incessibilité, qui pourrait être appliquée à la valeur des Actions Restreintes de Newbelco pour refléter le fait qu'elles ne seront pas cotées, ni admises à la négociation sur une bourse quelconque, ni capables d'être placées dans un programme d'ADR, et qu'elles seront soumises, entre autres choses, à des restrictions à leur cessibilité jusqu'à leur conversion en Actions Ordinaires Nouvelles.

Les méthodes suivantes d'évaluation ont été prises en compte afin d'estimer la valeur des Actions Restreintes de Newbelco et ainsi la valeur de l'Alternative Partielle en Actions :

- une analyse des flux de trésorerie actualisés sur base de projections relativement aux performances futures de Newbelco ; et
- une 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.

L'analyse néglige l'Echange d'Activités d'Ambev étant donné que l'effet marginal au niveau des intérêts non-contrôlés d'AB InBev dans Ambev n'est pas significatif.

### **3.1 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 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.

En l'occurrence, Newbelco a effectué une analyse des flux de trésorerie actualisés de Newbelco en se servant de l'information contenue dans des documents déposés publiquement

ainsi que dans des modèles et des plans financiers que Newbelco et AB InBev ont développés en interne. L'analyse des flux de trésorerie a été réalisée à la date du 17 août 2016.

Newbelco a appliqué une fourchette de taux de réductions de 7,36% - 7,86% aux: (i) flux de trésorerie sans effet de levier après impôt qui devraient être générés sur les années civiles 2016 à 2024 ; et (ii) les valeurs terminales estimées en utilisant une fourchette de Taux de Croissance Perpétuels de 2,25% - 2,75%, qui ont débouché sur une fourchette de Valeur d'Entreprise de 302 - 361 milliards GBP pour Newbelco. Les fourchettes des taux de réductions et des Taux de Croissance Perpétuels reflètent la dimension géographique anticipée des activités de Newbelco après la Clôture.

La valeur des fonds propres est ensuite obtenue en prenant la Valeur d'Entreprise ci-dessus et en lui décomptant 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 ;
- dette nette autonome renouvelée de SABMiller au 31 mars 2016, mise à jour en vue du paiement du dividende d'août 2016;
- 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 ;

et en y ajoutant les éléments suivants :

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

En vue d'obtenir une valeur par Action Newbelco, la Valeur des Fonds Propres obtenue suite au calcul repris ci-dessus a été divisée par le nombre anticipé d'Actions Newbelco suite à la Clôture.

La valeur des intérêts ne donnant pas le contrôle d'Ambev SA qui n'est pas détenu par AB InBev et l'intérêt ne donnant pas le contrôle des activités contrôlées de SABMiller Retained qui ne sont pas (directement ou indirectement) détenues par SABMiller sont basées sur une fourchette de WACC de respectivement 8,73% - 9,23% et 9,49 - 9,99%, et sur une fourchette de Taux de Croissance Perpétuels de, respectivement, 2,75% - 3,25% et 3,00% - 3,50%.

Cette analyse donne pour résultat une fourchette de valeur implicite de 87,28 – 113,39 GBP par Action Restreinte de Newbelco.

Cela implique une fourchette de valeur pour l'Alternative Partielle en Actions de 46,90 – 59,54 GBP.

### **3.2 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 publiques équivalentes.

Newbelco a appliqué un multiple de Valeur d'Entreprise/EBITDA, en se basant sur les multiples de Valeur d'Entreprise/EBITDA d'un groupe sélectionné de sociétés équivalentes, à l'EBITDA 2016E de Newbelco, de la manière suivante :

- les multiples de Valeur d'Entreprise/EBITDA ont été calculés en divisant (i) la Valeur d'Entreprise d'un groupe sélectionné de sociétés équivalentes ; par (ii) l'EBITDA des sociétés de groupe équivalentes sélectionnées; et
- un multiple basé sur les multiples de Valeur d'Entreprise/EBITDA d'un groupe sélectionné de sociétés équivalentes a ensuite été appliqué à l'EBITDA 2016E de Newbelco tel que précédemment estimé.

L'analyse par sélection de sociétés cotées se focalise sur des multiples VE/EBITDA. Toute référence à des multiples de vente aux fins de cette évaluation a été négligée pour la raison que ceux-ci ne prennent pas en considération les différences dans les niveaux de profitabilité des sociétés. Les multiples basés sur les revenus d'exploitation ont également été omis à cause des différences dans les politiques de dépréciation et d'amortissement.

Certaines informations financières et mesures d'évaluation communément utilisées pour Newbelco, ont été revues et comparées avec les informations financières et les mesures d'évaluation correspondantes ont été revues et comparées pour les sociétés suivantes, lesquelles sont actives dans l'industrie mondiale des biens 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.; and
- Unilever Plc.

Bien qu'aucune de ces sociétés ne soit directement comparable à Newbelco, elles furent toutes sélectionnées en vertu de leur qualité de sociétés cotées avec des caractéristiques financières et d'exploitation qui, pour les besoins de cette analyse, peuvent être considérées comme similaires à celles de Newbelco. Par conséquent, l'analyse de sociétés cotées n'était pas purement mathématique. Au contraire, celle-ci a impliqué des considérations sophistiquées et des jugements qualitatifs relativement aux différences entre les caractéristiques financières et d'exploitation des sociétés sélectionnées et d'autres facteurs qui sont susceptibles d'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 base de multiples VE/EBITDA des sociétés sélectionnées, des fourchettes de valeur implicite estimée par action Newbelco ont été calculées en appliquant des multiples de Valeur d'Entreprise à l'EBITDA 2016E de Newbelco, Ambev SA et SABMiller Retained.

Cette analyse résulte en une fourchette de Valeur d'Entreprise entre 255 - 293 milliards GBP pour Newbelco et une fourchette de valeur implicites de 63,94 – 79,78 GBP par Action Restreinte de Newbelco.

Cela implique une fourchette de valeur de l'Alternative Partielle en Actions de 35,60 – 43,27 GBP.

#### **4. Evaluation du Prix d'Offre Pondéré**

Le Prix d'Offre Pondéré a été calculé en pondérant la valeur de la Contrepartie en Numéraire de 45,00 GBP et la valeur de l'Alternative Partielle en Actions, pondérée par le nombre d'Actions SABMiller détenues par les Actionnaires de SABMiller qui, pour les besoins de cette évaluation, sont présumés opter pour la Contrepartie en Numéraire et l'Alternative Partielle en Actions.

Tel que mentionné ci-dessus, aux fins de cette évaluation, Newbelco est partie de l'hypothèse (i) qu'Altria et BEVCO opteront pour l'Alternative Partielle en Actions pour les 655.000.000 Actions SABMiller qu'ils détiennent, conformément aux termes des engagements irrévocables qu'ils ont donné à AB InBev ; et que (ii) tous les autres Actionnaires du UK Scheme opteront pour la Contrepartie en Numéraire relative aux 1.001.404.007 Actions SABMiller restantes.

La fourchette de valeur de l'Alternative Partielle en Actions de 46,20 – 59,54 GBP implicite à l'analyse des flux de trésorerie actualisés résulte en une fourchette de Prix d'Offre Pondéré de 45,75 – 50,75 GBP.

La fourchette de valeur de l'Alternative Partielle en Actions de 35,60 – 43,27 GBP implicite à l'analyse par sélection de sociétés cotées résulte en une fourchette de Prix d'Offre Pondéré de 41,28 – 44,32 GBP.

Aucun poids particulier n'a été octroyé à une analyse particulière. L'ordre dans lequel les analyses sont décrites ci-dessus n'est pas un indicateur de l'importance relative ou du poids relatif qui a été donné aux analyses.

Les valeurs pondérées pour chaque Action de Newbelco, pour l'Alternative Partielle en Actions et pour le Prix d'Offre Pondéré ont été obtenues en donnant un poids égal aux fourchettes de prix décrites ci-dessus :

- la fourchette de valeur pondérée pour une Action Newbelco de 75,61 – 96,58 GBP est basée sur les fourchettes de valeur, pondérées de manière égale, de 87,28 – 113,39 GBP et 63,94 – 79,78 GBP, obtenues, respectivement, via l'analyse des flux de trésorerie actualisés et l'analyse par sélection de sociétés cotées ;
- la fourchette de valeur pondérée pour l'Alternative Partielle en Actions de 41,25 – 51,40 GBP est basée sur les fourchettes de valeur, pondérées de manière égale, 46,90 – 59,54 GBP et de 35,60 – 43,27 GBP obtenues, respectivement, via l'analyse des flux de trésorerie actualisés et l'analyse par sélection de sociétés cotées ; et

- la fourchette de valeur pondérée pour le Prix d'Offre Pondéré de 43,52 – 47,43 GBP est basée sur les fourchettes de valeur, pondérées de manière égale, de 45,75 – 50,75 GBP et 41,28 – 44,32 GBP obtenues, respectivement, via l'analyse des flux de trésorerie actualisés et l'analyse par sélection de sociétés cotées.

METHODE	VALEUR NEWBECO PAR ACTION		VALEUR DE L'ALTERNATIVE PARTIELLE EN ACTIONS		VALEUR DU PRIX D'OFFRE PONDERE	
FLUX DE TRESORERIE ACTUALISES	£87,28	£113,39	£46,90	£59,54	£45,75	£50,75
SELECTION DE SOCIETES COTEES	£63,94	£79,78	£35,60	£43,27	£41,28	£44,32
VALEUR PONDEREE	£75,61	£96,58	£41,25	£51,40	£43,52	£47,53

Le Conseil d'Administration de Newbelco a déterminé que le Prix d'Offre Pondéré oscille entre 43,52 GBP et 47,53 GBP, ce qui résulte en une valeur de capital entre les 72,1 et 78,7 milliards GBP, et un milieu de segment de 75,4 milliards de GBP.

Le Conseil d'Administration de Newbelco note que le 26 juillet 2016, AB InBev avait, dans son communiqué public, évalué la valeur de la totalité du capital émis et à émettre de SABMiller à environ 79 milliards GBP au 25 juillet 2016, avec une Alternative Partielle en Actions équivalente à 51,14 GBP par Action de SABMiller le 25 juillet 2016. Cette évaluation de valeur fut réalisée sur base d'une méthodologie alternative d'évaluation de l'Alternative Partielle en Actions, évaluant les Actions Restreintes de Newbelco élément de l'Alternative Partielle en Actions sur base transparente par rapport au prix actuel de l'action AB InBev.

La valeur totale de 79 milliards GBP a été calculée sur base du prix de l'action AB InBev de 114,80 euro à la clôture le 25 juillet 2016, d'un taux de change euro – livre sterling de 0,8365 et un nombre dilué d'Actions de SABMiller de 1.657.262.457 au 30 juin 2016, en partant du principe qu'Altria et BEVCO élisent de choisir l'Alternative Partielle en Action pour la totalité de leur détention bénéficiaire de 430.000.000 et 225.000.000 Actions de SABMiller respectivement, et que tous les autres actionnaires de SABMiller élisent de choisir la Contrepartie en Numéraire. Une valeur des fonds propres de 79 milliards de livres sterling se traduirait par un Prix d'Offre Pondéré d'environ 47,45 GBP, ce qui se situe dans l'échelon supérieur de la fourchette. Cette méthodologie n'a donc pas été retenue en vue de l'évaluation de l'apport.

Le Conseil d'Administration de Newbelco estime que les méthodes d'évaluations établies de l'analyse des flux de trésorerie actualisés et de l'analyse par sélection de sociétés cotées sont plus appropriées que cette méthode « transparente » en vue d'estimer la valeur de l'Alternative Partielle en Actions dans le calcul du Prix d'Offre Pondéré.

En vue de ce qui précède, le Conseil d'Administration de Newbelco conclut qu'une valeur d'apport de 75,4 milliards GBP, équivalente au milieu de segment de la valeur implicite du capital et inférieure aux 79 milliards GBP annoncés dans le communiqué public d'AB InBev du 26 juillet 2016, est appropriée.

Le Conseil d'Administration de Newbelco a par conséquent déterminé que les Actions du UK Scheme seront apportées contre la valeur obtenue en convertissant en euro 75,4 milliards de livres sterling au Taux de Référence GBP-EUR.