

# Newbelco NV

## **Kapitaalverhoging door inbreng in natura op of rond 6 oktober 2016**

### **Verslag van de commissaris**

| <b>Inhoud</b>                                                                              | <b>Blz.</b> |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|
| 1. Inleiding                                                                               | 3           |
| 2. Identificatie van de voorgestelde verrichting                                           | 4           |
| 2.1. IDENTIFICATIE VAN DE VENNOOTSCHAP                                                     | 4           |
| 2.2. ACHTERGROND EN STRUCTUUR VAN DE VOORGESTELDE VERRICHTING                              | 5           |
| 3. Beschrijving van de voorgestelde inbreng in natura                                      | 8           |
| 4. Beschrijving van de elementen die de inbreng samenstellen en van de waarderingsmethodes | 9           |
| 5. De als tegenprestatie toegekende vergoeding                                             | 14          |
| 6. Uitgevoerde controles                                                                   | 16          |
| 7. Gebeurtenissen na waarderingsdatum                                                      | 17          |
| 8. Besluit                                                                                 | 18          |

Appendix 1: Ontwerpverslag van de raad van bestuur van Newbelco NV in overeenstemming met artikel 602 van het Belgisch Wetboek van Vennootschappen.

Appendix 2: Woordenlijst

## 1. Inleiding

Woorden geschreven in hoofdletters in dit rapport hebben, indien niet gedefinieerd, de betekenis zoals weergegeven in de woordenlijst toegevoegd als appendix 2.

In het kader van artikel 602 van het Belgische Wetboek van Vennootschappen, hebben wij de eer u verslag uit te brengen over de voorgestelde kapitaalverhoging op of rond 6 oktober 2016 van het aandelenkapitaal (inclusief uitgiftepremie) van Newbelco NV (hierna “**Newbelco**” of de “**Vennootschap**”) ten belope van 75.400.000.000,00 GBP, om te rekenen naar EUR aan de GBP – EUR Referentiekoeers, door middel van een inbreng in natura van de UK Scheme Aandelen door de UK Scheme Aandeelhouders.

De beoogde inbreng in natura in Newbelco wordt uitgevoerd in het kader van de voorgestelde bedrijfscombinatie tussen SABMiller en AB InBev, zoals aangekondigd op 11 november 2015 door AB InBev en SABMiller en verder gewijzigd op 26 juli 2016 en die zal worden geïmplementeerd via de Voorgestelde Structuur (de “**Transactie**”), welke verwacht wordt afgerond te zijn op, of rond 10 oktober 2016. Dit inbreng in natura is één onderdeel van de Transactie, die onderworpen is aan een aantal voorwaarden en zal worden uitgevoerd in verschillende stappen. Als gevolg daarvan zou de inbreng in natura en ons verslag over de inbreng in natura worden beschouwd in het kader van de Transactie zoals verder uitgelegd in dit verslag.

De tekst van artikel 602 is als volgt:

*“Ingeval een kapitaalverhoging een inbreng in natura omvat, maakt de commissaris of, voor vennootschappen waar die er niet is, een bedrijfsrevisor aangewezen door de raad van bestuur, vooraf een verslag op.*

*Dat verslag heeft inzonderheid betrekking op de beschrijving van elke inbreng in natura en op de toegepaste methoden van waardering. Het verslag moet aangeven of de waardebepalingen waartoe deze methoden leiden, ten minste overeenkomen met het aantal en de nominale waarde of, bij gebreke van een nominale waarde, de fractiewaarde en, in voorkomend geval, met het agio van de tegen de inbreng uit te geven aandelen. Het verslag vermeldt welke werkelijke vergoeding als tegenprestatie voor de inbreng wordt verstrekt.*

*(...)”*

Het doel van ons verslag is bijgevolg om aan de aandeelhouders van de Vennootschap informatie te verschaffen omtrent de door de Newbelco Raad van Bestuur gehanteerde waarderingmethoden bij het bepalen van de waarde van de inbreng in natura en vast te stellen of, onder de gegeven omstandigheden, deze methodes bedrijfseconomisch verantwoord zijn. Wij hebben dus geen waardering gedaan van de inbreng in natura noch van de als tegenprestatie toegekende vergoeding en spreken ons niet uit over de rechtmatigheid en billijkheid van de kapitaalverhoging door inbreng in natura.

Onderhavig verslag werd opgesteld voor het exclusieve gebruik van de aandeelhouders van de Vennootschap in het kader van de verhoging van het kapitaal zoals hierboven beschreven en kan derhalve voor geen enkel ander doel gebruikt worden.

## 2. Identificatie van de voorgestelde verrichting

### 2.1. Identificatie van de Vennootschap

De naamloze vennootschap Newbelco werd opgericht op 3 maart 2016 bij akte verleden voor de heer Meester Peter Van Melkebeke, notaris te Brussel. De oprichtingsakte werd gepubliceerd in het Belgisch Staatsblad op 8 maart 2016 onder de nummers 2016.03.08-0305365 en 2016.03.08-0305366

De vennootschap heeft haar maatschappelijke zetel te 1000 Brussel, Koningsstraat 97, vierde verdieping en is geregistreerd bij de Kruispuntbank van Ondernemingen onder het nummer 0649.641.563.

Het maatschappelijk kapitaal van Newbelco op de datum van dit verslag bedraagt 61.500,00 EUR, vertegenwoordigd door 6.150.000 aandelen op naam en zonder nominale waarde.

Op moment van de oprichtingsakte is de aandeelhoudersstructuur als volgt:

| Aandeelhouder              | Aantal aandelen  |
|----------------------------|------------------|
| SABMiller International BV | 6.149.999        |
| Phidias Management NV      | 1                |
| <b>Totaal</b>              | <b>6.150.000</b> |

Te noteren valt dat de Oprichtingsaandelen zullen worden vernietigd door de aandeelhouders van Newbelco op hetzelfde moment als de beslissing van de goedkeuring van de inbreng in natura.

Het maatschappelijk doel van de Vennootschap wordt momenteel in de statuten als volgt omschreven:

“De Vennootschap heeft tot doel:

- de productie van en de handel in allerlei bieren, dranken en voedings- of aanverwante producten, de bewerking van en de handel in alle bij- en hulpproducten – van gelijk welke herkomst en onder gelijke welke vorm – van haar industrie en haar handel, evenals deontwerp, de bouw en deproductie, geheel of gedeeltelijk, van de fabricatie-installaties van de hogergenoemde producten;*
- de aankoop, debouw, de verbouwing, de verkoop, de huur en onderhuur, de financieringshuur, de concessie en de uitbating, onder gelijk welke vorm, van alle onroerende goederen en rechten en van alle handelsfondsen, roerende goederen en rechten die betrekking hebben op de bedrijvigheden van de vennootschap;*
- de verwerving en het beheer van deelnemingen en aandelen in vennootschappen of ondernemingen waarvan het doel gelijkaardig of samenhangend is met de doelstelling hierboven bepaald of van aard is de verwezenlijking ervan te bevorderen, en in financiële vennootschappen; de financiering van zulke vennootschappen of ondernemingen door leningen, borgstellingen of onder gelijk welke andere vorm; de deelneming als lid van de raad van bestuur of van ieder ander gelijkaardig orgaan in het bestuur van hogergenoemde vennootschappen.*
- de uitvoering van alle werken en studies van administratieve, technische, commerciële en financiële aard ten laste van de ondernemingen waarin zij een belang of voor rekening van derden houdt.*

*Zij mag, in het raam van het maatschappelijk doel, alle burgerlijke, commerciële industriële en financiële verrichtingen doen, zowel in België als in het buitenland.*

*Zij mag, belangen nemen bij middel van inbreng van activa, fusie, inschrijving, deelneming, financiële tussenkomst, of op gelijk welke andere wijze in alle ondernemingen, vennootschappen of verenigingen die een gelijkaardig of samenhangend doel hebben of dat van aard is dat de verwezenlijking van haar maatschappelijk doel te bevorderen.”*

## 2.2. Achtergrond en structuur van de voorgestelde Transactie

De inbreng in natura in Newbelco vindt plaats in het kader van de Transactie.

De Transactie is bedoeld om geïmplementeerd te worden in drie stappen, zijnde:

1. Stap 1: een ‘*scheme of arrangement*’ krachtens Deel 26 van de Britse Companies Act 2006 (het “**UK Scheme**”);
2. Stap 2: Een vrijwillig en voorwaardelijk openbaar overnamebod in cash door AB InBev op alle Initiele Newbelco Aandelen die uitstaan op de dag van dit bod krachtens de Belgische wet van 1 april 2007 op de openbare overnamebiedingen en het Belgisch Koninklijk Besluit van 27 april 2007 op de openbare overnamebiedingen (het “**Belgisch Bod**”); en
3. Stap 3: Een fusie tussen AB InBev en Newbelco middels een fusie door opsorping van AB InBev overeenkomstig het Belgisch Wetboek van Vennootschappen, als gevolg hiervan zullen de AB InBev Aandeelhouders, aandeelhouder van Newbelco worden en zal Newbelco de overblijvende entiteit en nieuwe holdingvennootschap zijn van de Gecombineerde Groep (de “**Belgische Fusie**”).

De volgende paragrafen beschrijven elk van de drie stappen in meer detail en leggen uit hoe de inbreng in natura kadert in de uitvoering van het UK Scheme in een Belgische juridische context.

Het voltooien van de Transactie is onderhevig aan verschillende voorwaarden, inclusief goedkeuringen inzake mededinging en andere reglementaire goedkeuringen, evenals de vereiste goedkeuringen door aandeelhouders en de ‘UK Court’ zoals meer in detail beschreven in het Fusievoorwaarden.

### Stap 1: Het UK Scheme

Een UK ‘*scheme of arrangement*’ is een wettelijke procedure in het Verenigd Koninkrijk die het mogelijk maakt voor een vennootschap om een bindende regeling of overeenkomst te sluiten met haar aandeelhouders of schuldeisers, op grond van Deel 26 van de Britse Companies Act 2006.

Onder de voorwaarden van het UK Scheme zal elke UK Scheme Aandeelhouder zijn UK Scheme Aandelen overdragen aan Newbelco, in ruil daarvoor zal elke UK Scheme Aandeelhouder 100 Oorspronkelijke Newbelco Aandelen krijgen voor elk UK Scheme Aandeel dat hij bezit en op die manier een Newbelco Aandeelhouder worden.

Om van kracht te kunnen worden, moet het UK Scheme worden goedgekeurd op de UK Scheme Court Meeting, hetgeen een vergadering (of vergaderingen) is die wordt bijeengeroepen met de goedkeuring van de UK Court, door een meerderheid van het aantal houders van UK Scheme Aandelen (of enige klasse of klassen daarvan) op de Voting Record Time die aanwezig zijn en stemmen op de vergadering, ofwel in persoon ofwel door middel van volmacht, en die niet minder dan 75% in waarde vertegenwoordigen van de UK Scheme Aandelen waarmee door hen wordt gestemd.

Het is momenteel de bedoeling dat de UK Scheme Court Meeting plaatsvindt op of rond 28 september 2016. De implementatie van de Transactie zal ook de goedkeuring vereisen van de SABMiller Besluiten op de SABMiller Algemene Vergadering, dewelke naar verwachting zal worden gehouden onmiddellijk na de UK Scheme Court Meeting.

Na de UK Scheme Court Meeting en de SABMiller Algemene Vergadering moet het UK Scheme nog worden goedgekeurd door de UK Court. Het is momenteel de bedoeling dat de UK Scheme Court Sanction Hearing zal plaatsvinden op of rond 4 oktober 2016.

Het UK Scheme zal slechts in werking treden vanaf het moment dat een kopie van de UK Scheme Court Order wordt afgeleverd aan de UK Registrar of Companies. Nadat het UK Scheme in werking is getreden, zal ze bindend worden voor alle UK Scheme Aandeelhouders, ongeacht het feit of ze al dan niet aanwezig waren of gestemd hebben op de UK Scheme Court Meeting.

Nadat het UK Scheme van kracht is geworden zullen de UK Scheme Aandelen wettelijk overgedragen worden door de UK Scheme Aandeelhouders aan Newbelco, binnen de kapitaalverhoging door inbreng in natura van alle UK Scheme Aandelen dewelke het voorwerp uitmaakt van dit verslag (de “Kapitaalverhoging”).

### *Keuze voor de Vergoeding in Cash of het Gedeeltelijk Aandelenalternatief*

Krachtens de bepalingen van het UK Scheme zal elke UK Scheme Aandeelhouder (behoudens enkele uitzondering met betrekking tot Beperkte Overzeese Aandeelhouders) de optie hebben te kiezen, door middel van het invullen van een hardcopy formulier of equivalent elektronisch formulier, voor:

- de Vergoeding in Cash, i.e. opbrengsten in contanten voor een bedrag van 45,00 GBP voor elk UK Scheme Aandeel in eigendom; of
- het Gedeeltelijk Aandelenalternatief, i.e. opbrengsten in contanten voor een bedrag van 4,6588 GBP alsook 0,483969 Beperkte Newbelco Aandelen voor elk UK Scheme Aandeel in eigendom.

UK Scheme Aandeelhouders (andere dan Nominee Aandeelhouders) kunnen enkel kiezen voor de Vergoeding in Cash of het Gedeeltelijke Aandelenalternatief met betrekking tot hun gehele bezit van UK Scheme Aandelen en niet slechts een deel ervan. Nominee Aandeelhouders die UK Scheme aandelen aanhouden voor rekening van meer dan één Onderliggende Aandeelhouder mogen met betrekking tot hun geaggregeerd bezit van UK Scheme Aandelen kiezen voor een mengeling van Vergoeding in Cash en Gedeeltelijk Aandelenalternatief, mits aan bepaalde voorwaarden wordt voldaan.

UK Scheme Aandeelhouders die niet geldig hebben gekozen voor het voor het Gedeeltelijk Aandelenalternatief, geen geldige keuze of helemaal geen keuze hebben gemaakt, worden geacht gekozen te hebben voor de Vergoeding in Cash met betrekking tot hun volledige bezit van UK Scheme Aandelen, tenzij dit strijdig zou zijn met contractuele verbintenissen gegeven aan AB InBev voor de keuze van het Gedeeltelijk Aandelenalternatief (tenzij anders bepaald door AB InBev).

Het Gedeeltelijk Aandelenalternatief is beperkt tot een maximum van 326.000.000 Beperkte Newbelco Aandelen en 3.138.153.064 GBP in contanten, die beschikbaar zal zijn ten aanzien van ongeveer 40,67% van het volledig verwaterde aandelenkapitaal van SABMiller per 31 juli 2016. Indien niet volledig aan de keuze voor het Gedeeltelijk Aandelenalternatief kan worden voldaan, zullen deze worden teruggebracht pro rata de omvang van dergelijke keuze (of zo dicht mogelijk erbij, zoals AB InBev naar eigen goeddunken praktisch haalbaar beschouwt) en de UK Scheme Aandeelhouders die dergelijke keuze hebben gemaakt zullen worden geacht te hebben gekozen voor de Vergoeding in Cash ten aanzien van het restant van de door hen aangehouden UK Scheme Aandelen.

AB InBev heeft onherroepelijke verbintenissen ontvangen van Altria and BEVCO, de grootste aandeelhouders van SABMiller, om te kiezen voor het Gedeeltelijke Aandelenalternatief met betrekking tot hun gehele participatie van respectievelijk 430.000.000 en 225.000.000 SABMiller Aandelen, wat neer komt op ongeveer 39,54% van het volledig verwaterde aandelenkapitaal van SABMiller per 31 juli 2016. Indien de keuze voor het Gedeeltelijk Aandelenalternatief wordt teruggebracht zoals hierboven beschreven, wordt de gemaakte keuze van Altria en de gemaakte keuze van BEVCO (of van enige Nominee Shareholder die in hun naam deze keuze maakt) teruggebracht op dezelfde wijze als voor de andere UK Scheme Aandeelhouders.

### **Stap 2: Het Belgische Bod**

Na voltooiing van de UK Scheme (inclusief de Kapitaalverhoging door inbreng in natura bij Newbelco), zal AB InBev het Belgische Bod uitbrengen, zijnde een vrijwillig overnamebod in cash op alle Oorspronkelijke Newbelco Aandelen krachtens de Belgische wet van 1 april 2007 op de openbare overnamebiedingen en het Belgisch Koninklijk Besluit van 27 april 2007 op de openbare overnamebiedingen. Men beoogt dat het Belgische Bod zal worden gedaan op de werkdag die volgt op deze waarop de Kapitaalverhoging plaatsvindt, zijnde op of rond 6 oktober 2016 of zo snel als praktisch haalbaar is daarna.

Verwacht wordt dat het Belgische bod slechts een dag zal open blijven. De UK Scheme Aandeelhouders zullen echter de mogelijkheid hebben gehad tijdens het UK Scheme proces (van zodra het UK Scheme Document aan hen beschikbaar werd gesteld) om te kiezen tussen de Vergoeding in Cash of het Gedeeltelijk Aandelenalternatief (en deze keuze in te trekken of te herzien) en de UK Agent dienovereenkomstig instructies te hebben gegeven tijdens de UK Scheme proces.



De keuze tussen de Vergoeding in Cash en het Gedeeltelijk Aandelenalternatief (en het herzien of intrekken van deze keuze) blijft mogelijk nadat het UK Scheme van kracht wordt en de Kapitaalverhoging wordt uitgevoerd tot op het einde van de Aanvaardingsperiode.

Aanvaarding door de UK Scheme Aandeelhouders in het kader van het Belgische Bod zullen gemaakt worden door de UK Agent die optreedt in naam van deze aandeelhouders op basis van de Elections (of veronderstelde Elections) die deze UK Scheme Aandeelhouders hebben gemaakt.

Na het afsluiten van het Belgische Bod en de daarop volgende Herklassering en Consolidatie, en in afwachting van de voltooiing van de Belgische Fusie, zijn AB InBev en de houders van de Beperkte Newbelco Aandelen (zijnde de UK Scheme Aandeelhouders die kozen voor het Gedeeltelijk Aandelenalternatief) de aandeelhouders van Newbelco. Ter illustratie, indien enkel Altria en BEVCO kiezen voor het Gedeeltelijk Aandelenalternatief en alle andere UK Scheme Aandeelhouders voor de Vergoeding in Cash, dan zou AB InBev ongeveer 64,55% bezitten van alle Newbelco Aandelen. Indien voldoende UK Scheme Aandeelhouders kiezen voor het Gedeeltelijk Aandelenalternatief zodat het maximum van 326.000.000 Beperkte Newbelco Aandelen wordt aangehouden door UK Scheme Aandeelhouders, dan zou AB InBev ongeveer 63,54% van alle Newbelco Aandelen bezitten.

### **Stap 3: De Belgische Fusie**

Na de sluiting van het Belgische Bod zal AB InBev fuseren met Newbelco door een fusie door opslorping van AB InBev overeenkomstig het Belgisch Wetboek van Vennootschappen, waardoor AB InBev Aandeelhouders Newbelco Aandeelhouders zullen worden en Newbelco de overblijvende entiteit en holdingvennootschap van de Gecombineerde Groep zal zijn.

De Belgische Fusie zal voorgelegd worden ter stemming aan de AB InBev en Newbelco Aandeelhouders ter gelegenheid van een algemene vergadering van aandeelhouders van beide ondernemingen die gepland is op of rond 28 september 2016. Indien goedgekeurd, beoogt men momenteel dat de Belgische Fusie van kracht zal worden op of rond 10 oktober 2016, na voltooiing van stap 1 en 2 zoals boven beschreven.

De voorwaarden van de Belgische Fusie zijn nader uitgewerkt in het Fusievoorstel zoals vereist door artikel 693 van het Belgisch Wetboek van Vennootschappen. De fusie zal in werking treden als gevolg van de uitvoering van de definitieve fusie akte op of rond 10 oktober 2016.

### 3. Beschrijving van de voorgestelde inbreng in natura

Zoals hierboven vermeld, bij het van kracht worden van het UK Scheme zullen de UK Scheme Aandelen juridisch overgedragen worden door de UK Scheme Aandeelhouders naar Newbelco in het kader van de Kapitaalverhoging. Deze gebeurt door inbreng in natura van de UK Scheme Aandelen in het kapitaal van Newbelco voor een totale waarde van 75.400.000.000 GBP, om te zetten naar EUR aan de GBP-EUR Referentiekurs.

De Kapitaalverhoging zal de goedkeuring van de Newbelco Aandeelhouders (i.e. op het moment dat de goedkeuring wordt gevraagd, de houders van de Newbelco Oprichtingsaandelen) vereisen. Het is momenteel de bedoeling dat de Newbelco Algemene Vergadering die deze zaken goedkeurt op of rond 28 september 2016 zal plaatsvinden.

Verwacht wordt dat het aantal UK Scheme Aandelen die zullen worden ingebracht in Newbelco als deel van de Kapitaalverhoging 1.656.404.007 zal bedragen. SABMiller's aantal volledig verwaterde aandelen bestaande uit 1.656.404.007 aandelen per 31 juli 2016 is samengesteld als volgt: (i) het uitgegeven maatschappelijk kapitaal van SABMiller van 1.612.416.771 aandelen (1.623.481.308 aandelen waarvan 11.064.537 aandelen verrekend worden in SABMiller's Employee Benefit Trust); en (ii) 43.987.236 SABMiller aandelen dewelke kunnen worden uitgegeven via de uitoefening van opties of het verworven worden van "awards" onder de SABMiller aandelenplannen (44.037.881 aandelen uitgezonderd 50.645 in geldmiddelen afgewikkelde opties en "stock appreciation rights").

Het exacte aantal UK Scheme Aandelen in te brengen in Newbelco kan slechts worden bepaald kort voor de Kapitaalverhoging, op basis van een uittreksel van SABMillers UK Share Register en het South African Share Register, beide op het moment van de UK Scheme Record Time.

Gezien het feit dat SABMiller Aandelen nog steeds verhandeld kunnen worden tot op de UK Scheme Effective Time, zal de precieze identificatie van de UK Scheme Aandeelhouders pas kort voor de Kapitaalverhoging bepaald kunnen worden, opnieuw gebaseerd op de hierboven vermelde uittreksels van SABMillers UK Share Register en South African Share Register, beide op moment van de UK Scheme Record Time.

Ten slotte wordt de waarde van de inbreng in natura bepaald in GBP. Die GBP waarde zal worden omgezet naar EUR tegen de GBP - EUR Reference Rate.

De notariële akte zal worden opgesteld door de heer Tim Carnewal, notaris te Brussel of een andere notaris van het kantoor Berquin.



#### **4. Beschrijving van de elementen die de inbreng samenstellen en van de waarderingsmethodes**

De waarde waaraan de UK Scheme Aandelen zullen worden ingebracht werd bepaald door de Newbelco Raad van Bestuur op het EUR bedrag dat wordt bekomen door 75.400.000.000 GBP naar EUR om te zetten aan de GBP-EUR Referentiekurs. Deze waarde werd door de Newbelco Raad van Bestuur bepaald op basis van onderstaande redenering, die ook in meer detail wordt uitgelegd in bijlage 3 van het ontwerpverslag van de Newbelco Raad van Bestuur in Appendix 1.

De bedrijfswaarde van SABMiller werd gewaardeerd in een bod tussen AB InBev en SABMiller, twee onafhankelijke partijen, zoals aangekondigd op 11 november 2015 en verder gewijzigd op 26 juli 2016. De Newbelco Raad van Bestuur beschouwt de bepalingen van de Transactie bijgevolg als de meest relevante basis om de inbreng in natura te waarderen.

Zoals bepaald in de Transactie zal iedere UK Scheme Aandeelhouder voor elk UK Scheme Aandeel de optie hebben te kiezen voor:

- de Vergoeding in Cash, i.e. opbrengsten in contanten voor een bedrag van 45,00 GBP voor elk UK Scheme Aandeel in eigendom; of
- het Gedeeltelijk Aandelenalternatief, i.e. opbrengsten in contanten voor een bedrag van 4,6588 GBP alsook 0,483969 Beperkte Newbelco Aandelen voor elk UK Scheme Aandeel in eigendom.

De totale waarde van de Transactie is bijgevolg een combinatie van de waarde van de Vergoeding in Cash en de waarde van het Gedeeltelijk Aandelenalternatief.

Hierdoor is de weerhouden waarde voor de inbreng in natura een gemengde waarde per aandeel tussen enerzijds de waarde per aandeel bij de Vergoeding in Cash en anderzijds de waarde per aandeel bij het Gedeeltelijk Aandelenalternatief. Beide worden apart gewaardeerd zoals uitgelegd in de volgende paragrafen.

##### **Waardering van de Vergoeding in Cash**

Het bedrag van de Vergoeding in Cash en de voorwaarden van het Gedeeltelijk Aandelenalternatief, en, bijgevolg, de prijs van het Belgisch Bod zijn het resultaat van onderhandelingen tussen AB InBev en SABMiller, twee onafhankelijke partijen.

De prijs van het Belgisch Bod van 0,45 GBP is de waarde die AB InBev, een onafhankelijke derde, bereid is te betalen per Oorspronkelijk Newbelco Aandeel. Elk SABMiller Aandeel vertegenwoordigt 100 Oorspronkelijke Newbelco Aandelen.

Deze 45 GBP per aandeel aangeboden is ook binnen de gemengde waarde per aandeel verkregen door middel van de toegepaste waarderingsmethoden voor het Gedeeltelijke Aandelenalternatief (zie sectie "Waardering van het Gedeeltelijke Aandelenalternatief" en "Berekening van de gemengde waarde per aandeel" hieronder).

De reële waarde van de SABMiller Aandelen die zullen kiezen voor de Vergoeding in Cash kan daarom worden geschat op 45 GBP per SABMiller aandeel voor doeleinden van de waardering van de inbreng.

De waardering van de Vergoeding in Cash is afhankelijk van verschillende goedkeuringen zoals opgenomen in sectie 2.2 van dit verslag alsook in de conclusie van dit verslag. Derhalve is de waarderingsmethode die wordt toegepast slechts relevant in het geval dat de Transactie succesvol zal afgerond worden in zijn geheel.

##### **Waardering van het Gedeeltelijk Aandelenalternatief**

Zoals hierboven vermeld bestaat het Gedeeltelijk Aandelenalternatief uit 4,6588 GBP in cash en 0,483969 Beperkte Newbelco Aandelen voor elk UK Scheme Aandeel. Bijgevolg is de waarde van het Gedeeltelijk Aandelenalternatief rechtstreeks beïnvloed door de waarde van de Beperkte Newbelco Aandelen na het afronden van de Transactie.

De volgende waarderingsmethoden werden in aanmerking genomen om de waarde van de Beperkte Newbelco Aandelen en dus ook de waarde van de vergoeding aangeboden door AB InBev voor SABMiller Aandelen onder het Gedeeltelijk Aandelenalternatief in te schatten:

- een Verdisconteerde Kasstromen Analyse (*discounted cash flow analysis*) gebaseerd op ramingen met betrekking tot de toekomstige resultaten van Newbelco; en
- een Geselecteerde Beursgenoteerde Ondernemingen analyse (*selected public companies analysis*).

Voor de waarderingsdoeleinden heeft de Newbelco Raad van Bestuur verondersteld dat enkel Altria en BEVCO – die elk onherroepelijke verbintenissen zijn aangegaan om te kiezen voor het Gedeeltelijk Aandelenalternatief voor de totaliteit van hun SABMiller Aandelen, zijnde respectievelijk 430.000.000 en 225.000.000 SABMiller Aandelen – kiezen voor het Gedeeltelijk Aandelenalternatief, wat ertoe leidt dat er 316.999.695 Beperkte Newbelco Aandelen zullen worden uitgegeven.

De verschillende waarderingsmethoden omvatten een besparingspotentieel bovenop de huidige initiatieven van SABMiller als alleenstaande groep.

#### *Verdisconteerde Kasstromen Analyse (discounted cash flow analyse)*

Een Verdisconteerde Kasstromen Analyse is erop gericht om de Ondernemingswaarde van een vennootschap te bepalen door de toekomstige vrije kasstromen te verdisconteren. Van deze Ondernemingswaarde wordt de netto financiële schuld en de aan schuld gerelateerde items afgetrokken en worden cash-gerelateerde items toegevoegd om zo de Eigen Vermogenswaarde te bekomen. Deze waarderingsmethode wordt sterk beïnvloed door (i) ramingen met betrekking tot de prestaties van de vennootschappen, (ii) de WACC die wordt gebruikt om toekomstige kasstromen en lange termijnwaarden te verdisconteren en (iii) de Terminaal Groeipercentage gebruikt om de waarde op lange termijn te berekenen.

De Verdisconteerde Kasstromen Analyse van Newbelco werd uitgevoerd door gebruik te maken van publiek beschikbare informatie alsook intern ontwikkelde modellen en business plannen van Newbelco/AB InBev.

De Verdisconteerde Kasstromen Analyse werd uitgevoerd op 17 augustus 2016.

Na het toepassen van een vork aan verdisconteringsvoeten tussen 7,36% - 7,86% op (i) verwachte schuldenvrije kasstromen na belastingen tijdens de kalenderjaren 2016 tot 2024; en (ii) de geschatte eindwaardes waarbij men gebruik maakt van een vork aan Terminaal Groeipercentages van 2,25% - 2,75%, resulteert dit in een reeks aan Ondernemingswaarden tussen 302 en 361 miljard GBP voor Newbelco. De vorken aan verdisconteringsvoeten en Terminaal Groeipercentages die werden toegepast op Newbelco weerspiegelen de verwachte geografische spreiding na de Transactie.

De eigen vermogenswaarde van Newbelco wordt dan bekomen door de volgende elementen af te trekken:

- AB InBev's eigen netto schuld per 30 juni 2016;
- AB InBev's eigen pensioenen per 30 juni 2016;
- AB InBev's nieuwe acquisitieschuld;
- SABMiller's overgedragen eigen netto schuld per 31 maart 2016 aangepast voor de augustus 2016 dividend uitkering;
- de niet-controlerende belangen in Ambev SA die niet door AB InBev worden aangehouden; en
- de niet-controlerende belangen in de door SABMiller Retained gecontroleerde bedrijven, die niet (rechtstreeks noch onrechtstreeks) door SABMiller worden aangehouden,

Daaraan worden de waarde van de opbrengsten van de de waarde van de verkoopopbrengsten minus de geschatte belastingen; en de waarde van AB InBev's verbonden ondernemingen en joint-ventures, toegevoegd. Teneinde een waarde per Newbelco Aandeel te bekomen, werd de Eigen Vermogenswaarde die resulteert uit bovenstaande berekening gedeeld door het verwachte aantal Newbelco Aandelen na Kapitaalverhoging.

De waarde van de niet-controlerende belangen in Ambev SA die niet door AB InBev worden aangehouden en de niet-controlerende belangen in de door SABMiller Retained gecontroleerde bedrijven, die niet (rechtstreeks noch onrechtstreeks) door SABMiller worden aangehouden, zijn gebaseerd op een WACC vork van respectievelijk 8,73% - 9,23% en 9,49% - 9,99%, en op een Terminaal Groeipercentage van respectievelijk 2,75% - 3,25% en 3,00% - 3,50%.

Deze analyse resulteerde in een vork van 87,28 GBP en 113,39 GBP als waarde per Beperkt Newbelco Aandeel.

Op basis van de formule die de waarde van het Gedeeltelijke Aandelenalternatief bepaalt, zoals uitgelegd in de introductie van deze sectie 4, impliceert dit een reeks van 46,90 GBP - 59,54 GBP als waarde van het Gedeeltelijk Aandelenalternatief.

#### *Geselecteerde Beursgenoteerde Ondernemingen Analyse (Selected Public Companies analyse)*

De Geselecteerde Beursgenoteerde Ondernemingen Analyse is erop gericht de relatieve waarde van een vennootschap te meten op basis van de marktwaarde van gelijkaardige beursgenoteerde ondernemingen.

Deze methode berekent de ratio Ondernemingswaarde/2016E EBITDA van de geselecteerde groep gelijkaardige ondernemingen en past deze toe op Newbelco's 2016E EBITDA:

- Ratio Ondernemingswaarde/EBITDA: (i) de Ondernemingswaarde gedeeld door (ii) de EBITDA;
- Pas deze ratio toe op de voordien geschatte 2016E EBITDA van Newbelco.

De Geselecteerde Beursgenoteerde Ondernemingen Analyse focust op de ratio Ondernemingswaarde/EBITDA. Ratio's op basis van verkopen werden niet in aanmerking genomen bij deze waardering, aangezien zij geen rekening houden met verschillen in winstgevendheid tussen ondernemingen. Ratio's gebaseerd op bedrijfsinkomsten werden ook buiten beschouwing gelaten vanwege de discrepanties inzake het boeken van waardeverminderingen en afschrijvingen.

Bepaalde financiële informatie en vaak gebruikte waarderingsmethoden voor Newbelco werden bestudeerd en vergeleken met overeenstemmende financiële informatie en waarderingsmethoden voor de volgende ondernemingen die actief zijn in de wereldwijde industrie voor consumentenproducten:

- 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.; en
- Unilever Plc.

Hoewel geen van voormelde ondernemingen direct vergelijkbaar zijn met Newbelco, werden de weerhouden ondernemingen gekozen omdat het beursgenoteerde ondernemingen zijn met financiële en operationele karakteristieken die, met het oog op de analyse, als gelijkaardig kunnen worden beschouwd aan deze van Newbelco. Bijgevolg was de

analyse van de beursgenoteerde vennootschappen niet louter mathematisch. Integendeel, dit bracht complexe overwegingen en kwalitatieve beoordelingen met zich mee met betrekking tot verschillen in financiële en operationele eigenschappen van de betreffende ondernemingen en andere factoren die de beurswaarde van dergelijke ondernemingen kunnen beïnvloeden.

De waarde van de niet-controlerende belangen in Ambev SA dat niet door AB InBev wordt aangehouden en van de niet-controlerende belangen in de door SABMiller Retained gecontroleerde bedrijven dat niet (rechtstreeks noch onrechtstreeks) wordt aangehouden door SABMiller is eveneens gebaseerd op de methodologie van de Geselecteerde Beursgenoteerde Ondernemingen Analyse.

Op basis van ratio's van Ondernemingswaarde/EBDITDA van de geselecteerde ondernemingen werden vorken van geschatte impliciete waarde per Newbelco Aandeel berekend door ratio's van Ondernemingswaarde toe te passen op de geschatte EBITDA voor 2016 van Newbelco, Ambev SA en SABMiller Retained.

Deze analyse resulteert in een vork van Ondernemingswaarde van 255 miljard GBP - 293 miljard GBP voor Newbelco en een vork van impliciete waarde van 63,94 GBP – 79,78 GBP per Beperkt Newbelco Aandeel.

Op basis van de formule die de waarde van het Gedeeltelijke Aandelenalternatief bepaalt, zoals uitgelegd in de introductie van deze sectie 4, impliceert dit een vork van 35,60 GBP - 43,27 GBP als waarde van het Gedeeltelijk Aandelenalternatief.

Als een voorwaarde voorafgaande aan de inbreng in natura, zullen de verschillende stappen van de Transactie moeten worden goedgekeurd zoals beschreven in paragraaf 2.2 van dit verslag en zoals samengevat in de conclusie van dit rapport. Daarom is de toegepaste waarderingsmethode alleen relevant indien de gehele Transactie succesvol wordt afgerond.

#### **Berekening van de gemengde waarde per aandeel**

De hierboven vermelde waarderingsmethodes leiden tot het volgende:

- Voor het Gedeeltelijk Aandelenalternatief :

| Waarderingsmethode                                  | Berekende waarde      |
|-----------------------------------------------------|-----------------------|
| Verdisconteerde Kasstromen Analyse                  | 46,90 GBP – 59,54 GBP |
| Geselecteerde Beursgenoteerde Ondernemingen Analyse | 35,60 GBP – 43,27 GBP |

- Voor de Vergoeding in Cash: 45,00 GBP per UK Scheme Aandeel

De gemengde waarde per aandeel wordt dan berekend door een gewicht toe te wijzen aan het Gedeeltelijk Aandelenalternatief en de Vergoeding in Cash, er van uitgaand dat enkel Altria en BEVCO zullen kiezen voor het Gedeeltelijk Aandelenalternatief:

- Totaal geschatte SABMiller Aandelen (verwaterde aandelen): 1.656.404.007 (100%)
- Totaal SABMiller Aandelen aangehouden door Altria en BEVCO: 655.000.000 (39,54%)

Bijgevolg wordt de gemengde waarde per aandeel bepaald door de volgende formule:

- Voor de Verdisconteerde Kasstromen Analyse:  

$$(46,90 \text{ GBP} - 59,54 \text{ GBP}) * 39,54\% + 45 \text{ GBP} * 60,46\% = 45,75 \text{ GBP} - 50,75 \text{ GBP}$$
- Voor de Geselecteerde Beursgenoteerde Ondernemingen Analyse:  

$$(35,60 \text{ GBP} - 43,27 \text{ GBP}) * 39,54\% + 45 \text{ GBP} * 60,46\% = 41,28 \text{ GBP} - 44,32 \text{ GBP}$$

De gemiddelde gemengde waarde per aandeel werd bekomen door het toekennen van een gelijk gewicht aan de berekende waarden in de verschillende waarderingsmodellen. De volgorde waarin de methodes werden beschreven hierboven is niet indicatief voor het relatieve belang of gewicht dat de Newbelco Raad van Bestuur eraan hecht.

Als gevolg wordt de gemiddelde samengestelde biedprijs per aandeel berekend in een reeks tussen 43,52 GBP – 47,53 GBP, wat resulteert in een eigen vermogenswaarde tussen 72,1 en 78,7 miljard GBP, met een middelpunt van 75,4 miljard GBP.

De Newbelco Raad van Bestuur stelt verder dat AB InBev op 26 juli 2016 in zijn publieke mededeling de Eigen Vermogenswaarde had gewaardeerd aan ongeveer 79 miljard GBP, hetgeen zich zou vertalen in een samengestelde waarde per aandeel van ongeveer 51,14 GBP per SABMiller aandeel op 25 juli 2016. Deze waardebepaling is gebaseerd op een alternatieve methode van het waarden van het Gedeeltelijk Aandelenalternatief, hetgeen het Beperkte Newbelco Aandeel element van het Gedeeltelijk Aandelenalternatief waardeerde op een ‘see-through’-basis met referentie naar de huidige aandelenprijs van AB InBev.

De totale waarde van 79 miljard GBP is berekend op basis van AB InBev’s slotkoers van 114,80 EUR op 25 juli 2016, gebaseerd op een EUR/GBP wisselkoers van 0,8365 en een volledig verwaterd aandelenkapitaal van SABMiller van 1.657.262.457 aandelen op datum van 30 juni 2016, verondersteld dat Altria en BEVCO kiezen voor het Gedeeltelijk Aandelenalternatief met betrekking tot hun volledige deelnemingen van 430.000.000 en 225.000.000 SABMiller aandelen respectievelijk en dat alle andere SABMiller aandeelhouders de Vergoeding in Cash verkiezen. Een eigen vermogenswaarde van 79 miljard GBP zou zich vertalen in een gemengde waarde per aandeel van ongeveer 47,45 GBP, dewelke aan de hogere kant van de vork is; daarom is deze methodologie niet weerhouden voor het waarden van de vergoeding.

Gebaseerd op bovenstaande informatie besluit de Newbelco Raad van Bestuur dat een inbrengwaarde van 75,4 miljard GBP, zijnde het middelpunt van de vork van de geïmpliceerde eigenvermogenswaarde zoals hierboven berekend en welke onder de 79 miljard GBP is zoals aangekondigd door AB InBev in het persbericht van 26 juli 2016, passend is.

Dit zal resulteren in een kapitaalverhoging (kapitaal en uitgiftepremie samen) van de Vennootschap die gelijk is aan het EUR-equivalent van zulke inbrengwaarde, berekend op basis van de GBP – EUR Referentiekcoers.



## 5. De als tegenprestatie toegekende vergoeding

Krachtens de bepalingen van het UK Scheme, zullen de UK Scheme Aandeelhouders 100 Oorspronkelijke Newbelco Aandelen krijgen voor elk UK Scheme Aandeel. Als tegenprestatie voor de hierboven omschreven inbreng in natura van een schatting van 1.656.404.007 UK Scheme Aandelen voor een waarde van 75.400.000.000 GBP zullen 165.640.400.700 nieuwe Initiële Newbelco Aandelen zonder nominale waarde worden toegekend aan de respectievelijke UK Scheme Aandeelhouders. Deze Initiële Newbelco Aandelen zullen worden geboekt voor een bedrag van 7.540.000.000 GBP als kapitaal, en 67.860.000.000 GBP als uitgiftepremie, beide om te rekenen naar EUR aan de GBP – EUR Referentiekurs.

Op datum van dit rapport bedraagt het maatschappelijk kapitaal van Newbelco 61.500 EUR vertegenwoordigd door 6.150.000 aandelen, wat een fractiewaarde van 0,01 EUR per aandeel vertegenwoordigt.

Krachtens de bepalingen van het UK Scheme, wordt dit UK Scheme slechts van kracht op voorwaarde dat de Newbelco Aandeelhouders de vernietiging van alle Oprichtingsaandelen goedkeuren. Het is de bedoeling dat de Newbelco Algemene Vergadering deze vernietiging goedkeurt op hetzelfde ogenblik als de beslissing om de inbreng in natura goed te keuren. Deze vernietiging zal gelijktijdig met de voltooiing van de Kapitaalverhoging van kracht worden.

Onmiddellijk na de Kapitaalverhoging en het annuleren van de Oprichtingsaandelen zullen het maatschappelijk kapitaal en de uitgiftepremie alsook het aantal uitgegeven aandelen van Newbelco als volgt worden bepaald:

|                                     | <b>Toestand vóór<br/>Kapitaalverhoging en<br/>vernietiging van<br/>Oprichtingsaandelen</b> | <b>Kapitaalverhoging<sup>1</sup></b> | <b>Vernietiging van<br/>Oprichtingsaandelen</b> | <b>Toestand na<br/>Kapitaalverhoging en<br/>vernietiging van<br/>Oprichtingsaandelen</b> |
|-------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------|-------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------|
| Maatschappelijk kapitaal (in EUR)   | 61.500                                                                                     | 8.702.677.747,00                     | -61.500                                         | 8.702.677.747,00                                                                         |
| Uitgiftepremie (in EUR)             | 0                                                                                          | 78.324.099.722,99                    | 0                                               | 78.324.099.722,99                                                                        |
| Eigen vermogen (in EUR)             | 61.500                                                                                     | 87.026.777.469,99                    | -61.500                                         | 87.026.777.469,99                                                                        |
| Aantal aandelen                     | 6.150.000                                                                                  | 165.640.400.700                      | -6.150.000                                      | 165.640.400.700                                                                          |
| Fractiewaarde per aandeel (in EUR)  | 0,01                                                                                       | 0,0525                               | -0,01                                           | 0,0525                                                                                   |
| Eigen vermogen per aandeel (in EUR) | 0,01                                                                                       | 0,5254                               | -0,01                                           | 0,5254                                                                                   |

Volgend op de Kapitaalverhoging en de vernietiging van de Oprichtingsaandelen, zullen de UK Scheme Aandeelhouders de enige aandeelhouders van Newbelco zijn en alle bestaande aandelen van Newbelco bezitten. Het aandeelhoudersregister van Newbelco zal een spiegelbeeld zijn van het ledenregister van SABMiller onmiddellijk voorafgaand aan de UK Scheme Record Time, met als enig verschil dat voor elk SABMiller Aandeel dat vroeger werd aangehouden, elke UK Scheme Aandeelhouder in de plaats daarvan nu 100 Oorspronkelijke Aandelen zal bezitten.

Overwegende dat het enige actief in Newbelco na de Kapitaalverhoging en het annuleren van de Newbelco Oprichtingsaandelen bestaat uit de UK Scheme Aandelen, is de waarde van elk voorheen aangehouden UK Scheme Aandeel hetzelfde als de waarde van 100 Oorspronkelijke Newbelco Aandelen.

<sup>1</sup> Voor doeleinde van deze tabel werd de waarde van de inbreng in GBP omgerekend naar EUR aan een wisselkoers van 0,8664 GBP/EUR. Zoals vermeld zal de wisselkoers voor de Kapitaalverhoging de GBP – EUR Referentiekurs zijn.



De inbreng in natura zal worden gevolgd door de Belgische Bod en de Herclassificatie and Consolidation zoals beschreven in de Fusievoorstel.

## **6. Uitgevoerde controles**

Onze opdracht in het kader van dit rapport, uitgevoerd overeenkomstig de controlenormen van het Instituut van de Bedrijfsrevisoren, omvatte de steekproeven en controlemethodes die in de gegeven omstandigheden als noodzakelijk werden beschouwd, inbegrepen een algemeen onderzoek van de administratieve en boekhoudkundige procedures en het systeem van interne controle van de Vennootschap, die wij voldoende hebben gevonden om dit verslag af te leveren.

Wij hebben de Vennootschap gevraagd, rekening houdend met het relatief belang van elk ingebracht bestanddeel, de bescheiden en economische gegevens te overhandigen die wij nodig achten om een oordeel te kunnen uitspreken over de beschrijving van de elementen die de inbreng in natura samenstellen. Wij hebben de waardering en de motivatie van de weerhouden methodes van de Raad van Bestuur van Newbelco gecontroleerd.

## **7. Gebeurtenissen na waarderingsdatum**

Op datum van dit verslag hebben er zich sinds 17 augustus 2016, datum van het bepalen van de waarde van de inbreng in natura, geen belangrijke gebeurtenissen voorgedaan die een materiële impact zouden kunnen hebben op de waardering van de inbreng in natura en op de toegekende vergoeding.

## 8. Besluit

De inbreng in natura bestaat uit de UK Scheme Aandelen (zijnde een geschat aantal van 1.656.404.007 SABMiller Aandelen).

De eigendom en het exact aantal UK Scheme Aandelen in te brengen in Newbelco, evenals hun respectieve eigenaars, kan enkel worden bepaald net voor de Kapitaalverhoging. Het exacte aantal UK Scheme Aandelen in te brengen in Newbelco zal worden bepaald door een uittreksel van SABMiller's UK Share Register en South African Register, elk op de UK Scheme Record Time.

De daaruit voortvloeiende toename van het eigen vermogen (kapitaal en uitgiftepremie gecombineerd) bij Newbelco SA/NV zal gelijk zijn aan het equivalent in euro van 75.400.000.000 GBP, gebruik makend van de GBP-EUR Referentiekoeers.

Deze verrichting werd nagezien overeenkomstig de normen uitgevaardigd door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren/Institut des Réviseurs d'Entreprise inzake inbreng in natura. De raad van bestuur van de Vennootschap is verantwoordelijk voor de waardering van de ingebrachte bestanddelen en voor de bepaling van het aantal door de Vennootschap uit te geven aandelen ter vergoeding van de inbreng in natura.

Op basis van de verrichte controlewerkzaamheden, zijn wij van oordeel dat:

- de beschrijving van elke inbreng in natura beantwoordt aan de normale vereisten van nauwkeurigheid en duidelijkheid;
- de voor de inbreng in natura door de partijen weerhouden methodes van waardering bedrijfseconomisch verantwoord zijn en dat de waardebepalingen waartoe deze methodes van waardering leiden mathematisch ten minste overeenkomen met de fractiewaarde en het agio van de tegen de inbreng uit te geven aandelen, zodat de inbreng in natura niet overgewaardeerd is.

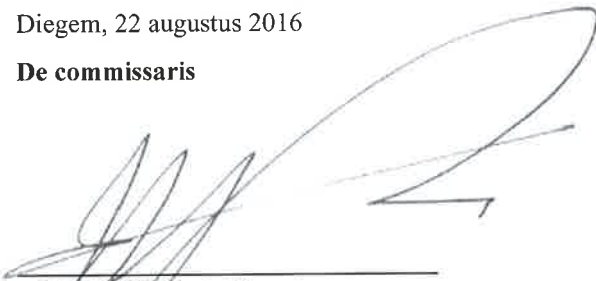
Wij wijzen erop dat de Transactie en daarom de inbreng in natura onderworpen is aan tal van voorwaarden die nog niet vervuld zijn op de datum van dit verslag. Deze voorwaarden omvatten (i) het verkrijgen van wettelijke goedkeuringen van de relevante mededingingsautoriteiten, (ii) het van kracht worden van het UK Scheme volgend op de goedkeuring door de aandeelhouders van SABMiller plc. en de bekrachtiging door de UK Court, (iii) het aannemen van verschillende besluiten op de AB InBev Algemene Vergadering, de UK Scheme Court Meeting, de Newbelco Algemene Vergadering en de SABMiller Algemene Vergadering.

De inbreng in natura moet beschouwd worden in het kader van de gehele Transactie. Meer specifiek, de waardering van de inbreng in natura zoals weergegeven in sectie 4 van dit rapport, is enkel relevant in de mate dat de voorwaarden opgesomd hierboven zijn vervuld op de datum van de Kapitaalverhoging.

Tot slot herinneren wij eraan dat conform de controlenormen van het Instituut van de Bedrijfsrevisoren/Institut des Réviseurs d'Entreprise onze opdracht er niet in bestaat een uitspraak te doen betreffende de rechtmatigheid en billijkheid van de verrichting, de waarde van de inbreng of van de als tegenprestatie toegekende vergoeding."

Diegem, 22 augustus 2016

**De commissaris**



**DELOITTE Bedrijfsrevisoren**

BV o.v.v.g. CVBA

Vertegenwoordigd door Joël Brehmen

**Appendix 1**

**Ontwerpverslag van de raad van bestuur van Newbelco NV in overeenstemming met artikel 602 van het Belgisch Wetboek van Vennootschappen**

*[Zie aangehecht document]*

# NEWBELCO SA/NV

Koningsstraat 97, 4de Verdieping  
1000 Brussel  
RPR 0649.641.563 (Brussel)

---

## INBRENG IN NATURA VAN HET GEHELE MAATSCHAPPELIJK KAPITAAL VAN SABMILLER PLC IN NEWBELCO

### VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR OPGESTELD OVEREENKOMSTIG ARTIKEL 602 VAN HET WETBOEK VAN VENNOOTSCHAPPEN

---

De raad van bestuur van Newbelco heeft dit Verslag voorbereid met het oog op de voorgenomen inbreng in natura in Newbelco in verband met de voorgestelde bedrijfscombinatie tussen SABMiller en AB InBev aangekondigd op 11 november 2015 door AB InBev en SABMiller.

Dit Verslag dient gelezen te worden in samenhang met het verslag opgesteld overeenkomstig artikel 602 van het Wetboek van Vennootschappen door de commissaris van Newbelco, Deloitte Bedrijfsrevisoren BV CVBA, met maatschappelijke zetel te Berkenlaan 8b, B-1831 Diegem, België, vertegenwoordigd door de heer Joël Brehmen. Het verslag van de commissaris wordt hierbij gevoegd als Bijlage 1.

Termen die in dit Verslag met een hoofdletter worden gebruikt, zullen de betekenis hebben zoals uiteengezet in de verklarende woordenlijst die bij dit Verslag is gevoegd als Bijlage 2.

#### 1. BESCHRIJVING VAN DE VOORGENOMEN INBRENG IN NATURA

Dit Verslag heeft betrekking op de inbreng in natura van de UK Scheme Aandelen in Newbelco door de UK Scheme Aandeelhouders. Dergelijke inbreng en de daaraan verbonden Kapitaalverhoging maken deel uit van de voorgestelde Transactie.

De Newbelco Raad verwijst naar de volgende afdelingen van het Fusievoorstel, dat door de Newbelco Raad en de AB InBev Raad werd aangenomen en gedateerd is op 1 augustus 2016, voor een beschrijving van:

- het overzicht van de Transactie (afdeling 1); en
- de structuur van de Transactie (afdeling 2),

en die geacht worden deel uit te maken van dit Verslag alsof ze hierin waren weergegeven.

Zoals uiteengezet in het Fusievoorstel, bestaat de eerste stap van de Transactie uit een UK Scheme, een door de UK Court bekrachtigd *scheme of arrangement* tussen SABMiller en de UK Scheme Aandeelhouders onder Deel 26 van de Britse Companies Act 2006, op grond waarvan elke UK Scheme Aandeelhouder 100 Oorspronkelijke Newbelco Aandelen zal ontvangen in ruil voor elk van zijn UK Scheme Aandelen.

Om van kracht te kunnen worden, moet het UK Scheme worden goedgekeurd op de UK Scheme Court Meeting, hetgeen een vergadering (of vergaderingen) is die wordt bijeengeroepen met de



goedkeuring van de UK Court, door een meerderheid van het aantal houders van UK Scheme Aandelen (of enige klasse of klassen daarvan) op de Voting Record Time die aanwezig zijn en stemmen op de vergadering, ofwel in persoon ofwel door middel van volmacht, en die niet minder dan 75% in waarde vertegenwoordigen van de UK Scheme Aandelen waarmee door hen wordt gestemd.

Het is momenteel de bedoeling dat de UK Scheme Court Meeting plaatsvindt op of rond 28 september 2016. De implementatie van de Transactie zal ook de goedkeuring vereisen van de SABMiller Besluiten op de SABMiller Algemene Vergadering, dewelke naar verwachting zal worden gehouden onmiddellijk na de UK Scheme Court Meeting.

Voor de implementatie van het UK Scheme moeten de Newbelco Aandeelhouders (dus op het moment waarop deze goedkeuring zal worden gevraagd, de houders van de Oprichtingsaandelen) ook de Kapitaalverhoging hebben goedgekeurd. Het is momenteel de bedoeling dat de Newbelco Algemene Vergadering om deze punten goed te keuren op of rond 28 september 2016 plaatsvindt.

Na de UK Scheme Court Meeting en de SABMiller Algemene Vergadering moet het UK Scheme nog worden goedgekeurd door de UK Court. Het is momenteel de bedoeling dat de UK Scheme Court Sanction Hearing zal plaatsvinden op of rond 4 oktober 2016.

Het UK Scheme zal slechts in werking treden vanaf het moment dat een kopie van de UK Scheme Court Order wordt afgeleverd aan de UK Registrar of Companies. Nadat het UK Scheme in werking is getreden, zal ze bindend worden voor alle UK Scheme Aandeelhouders, ongeacht het feit of ze al dan niet aanwezig waren of gestemd hebben op de UK Scheme Court Meeting.

Na het van kracht worden van het UK Scheme is het momenteel de bedoeling dat de Kapitaalverhoging zal worden voltooid op of rond 6 oktober 2016 (ervan uitgaande dat de wettelijke overdracht van de UK Scheme Aandelen door de UK Scheme Aandeelhouders aan Newbelco voltooid wordt binnen één Werkdag na het van kracht worden van het UK Scheme).

Naast de bovenstaande voorwaarden inzake de goedkeuring door de aandeelhouders en de bekrachtiging door de UK Court, hangt het UK Scheme ook nog af van een zeker aantal andere hangende voorwaarden. Deze voorwaarden omvatten de goedkeuring van de AB InBev Besluiten en de Newbelco Besluiten. Daarnaast moeten alle voorwaarden van het Belgisch Bod en de Belgische Fusie (behoudens het van kracht worden van het UK Scheme en bepaalde procedurele voorwaarden) vervuld zijn opdat het UK Scheme van kracht zou kunnen worden.

## **2. INBRENGWAARDE EN KAPITAALVERHOGING**

### **2.1 Inbrengwaarde en waarderingsmethoden**

De waarde waaraan de UK Scheme Aandelen zullen worden ingebracht in Newbelco zal worden vastgesteld op het bedrag in euro dat wordt bekomen door GBP 75.400.000.000 naar euro om te wisselen aan de GBP – EUR Referentiekoeers. Het bedrag van GBP 75.400.000.000 werd vastgesteld door de Newbelco Raad rekening houdend met de waarderingsmethoden zoals beschreven in Bijlage 3 van dit Verslag.

### **2.2 Aantal Newbelco Aandelen uit te geven bij Kapitaalverhoging**

Op de datum van dit Verslag bedraagt het maatschappelijk kapitaal van Newbelco EUR 61.500, verdeeld in 6.150.000 Oprichtingsaandelen.

Krachtens de bepalingen van het UK Scheme, wordt dit UK Scheme slechts van kracht op voorwaarde dat de Newbelco Aandeelhouders de vernietiging van alle Oprichtingsaandelen goedkeuren. Het is de bedoeling dat de Newbelco Algemene Vergadering deze vernietiging goedkeurt op hetzelfde ogenblik als de beslissing om de inbreng in natura goed te keuren. Deze vernietiging zal gelijktijdig met de voltooiing van de Kapitaalverhoging van kracht worden, en zal leiden tot een kapitaalvermindering van EUR 61.500.

Krachtens de bepalingen van het UK Scheme zullen de UK Scheme Aandelen overgedragen worden aan Newbelco, in ruil waarvoor de UK Scheme Aandeelhouders 100 Oorspronkelijke Newbelco Aandelen zullen krijgen voor elk UK Scheme Aandeel. Er wordt verwacht dat het maximum aantal UK Scheme Aandelen in te brengen in Newbelco als onderdeel van de Kapitaalverhoging gelijk zal zijn aan 1.656.404.007. Dit is berekend op basis van (i) SABMiller's uitgegeven maatschappelijk kapitaal ten tijde van de sluiting van de beurs op 31 juli 2016 van 1.623.481.308 (uitgezonderd 57.769.932 eigen aandelen); en (ii) 43.987.236 SABMiller Aandelen dewelke kunnen worden uitgegeven op of na 1 augustus 2016 via de uitoefening van opties of het verworven worden van "awards" onder de SABMiller aandelenplannen (uitgezonderd 50.645 in geldmiddelen afgewikkelde opties en "stock appreciation rights"), verrekend met 11.064.537 SABMiller Aandelen aangehouden in SABMillers Employee Benefit Trust op het moment van de sluiting van de beurs op 31 juli 2016. Ten einde iedere twijfel uit te sluiten, het exacte aantal UK Scheme Aandelen dat is uitgegeven op de UK Scheme Record Time kan hoger of lager eindigen dan 1.656.404.007 aandelen. Indien de aandelen aangehouden in SABMiller's Employee Benefit Trust niet gebruikt worden om aan de uitstaande opties te voldoen, zal het nodig zijn om een bijkomend aantal van maximaal 11,064,537 SABMiller Aandelen uit te geven (of eigen aandelen te transfereren).

Bij de voltooiing van de Kapitaalverhoging zullen de volgende stappen gelijktijdig plaatsvinden:

- (i) Het kapitaal van Newbelco zal worden verhoogd met een bedrag in euro gelijk aan GBP 7.540.000.000, en Newbelco zal een uitgiftepremie boeken voor een bedrag in euro gelijk aan GBP 67.860.000.000, waarbij elk van deze bedragen dient te worden vermenigvuldigd met de GBP – EUR Referentiekurs<sup>1</sup>;
- (ii) 165.640.400.700 Oorspronkelijke Newbelco Aandelen<sup>2</sup> zullen worden uitgegeven aan de UK Scheme Aandeelhouders, waarbij elke UK Scheme Aandeelhouder 100 Oorspronkelijke Newbelco Aandelen zal ontvangen voor elk UK Scheme Aandeel; en
- (iii) de Oprichtingsaandelen zullen worden vernietigd en het maatschappelijk kapitaal van Newbelco zal worden verminderd met EUR 61.500.

Volgend op de Kapitaalverhoging en de vernietiging van de Oprichtingsaandelen, zullen de UK Scheme Aandeelhouders de enige aandeelhouders van Newbelco zijn en alle uitstaande aandelen van Newbelco bezitten. Het aandeelhoudersregister van Newbelco zal een spiegelbeeld zijn van het ledenregister van SABMiller onmiddellijk voorafgaand aan de UK Scheme Record Time, met als enig verschil dat voor elk SABMiller Aandeel voorheen aangehouden, elke UK Scheme Aandeelhouder in de plaats daarvan nu 100 Oorspronkelijke Newbelco Aandelen zal bezitten.

<sup>1</sup> De bedragen van de kapitaalverhoging en uitgiftepremie zullen hetzelfde blijven, zelfs indien het aantal uitstaande SABMiller Aandelen op het moment van de UK Scheme Record Time hoger is dan 1.656.404.007, met dien verstande echter dat zulke bedragen verhoogd zullen worden indien het aantal SAB Miller Aandelen dat uitstaat op het moment van de UK Scheme Record Time hoger was dan 1,666,000,000.

<sup>2</sup> Het aantal Oorspronkelijke Newbelco Aandelen vermeld in deze paragraaf veronderstelt dat er, voorafgaand aan of op het moment van de UK Scheme Record Time, 1.656.404.007 UK Scheme Aandelen zijn uitgegeven. Er wordt verwezen naar de derde paragraaf van afdeling 2.2 voor de berekening van het aantal van 1.656.404.007 UK Scheme Aandelen.

Bijgevolg zal de inbrengwaarde van de UK Scheme Aandelen niet relevant zijn voor het bepalen van het aantal Oorspronkelijke Newbelco Aandelen uit te geven aan elke UK Scheme Aandeelhouder.

### **3. BELANG VAN NEWBELCO IN DE TRANSACTIE EN DE KAPITAALVERHOOGING**

De Newbelco Raad verwijst naar afdeling 4 van het Fusievoorstel voor een beschrijving van de motivering voor de Transactie, die geacht wordt deel uit te maken van dit Verslag alsof deze hierin was weergegeven.

Krachtens de Voorgestelde Structuur:

- zal Newbelco eigenaar worden van het gehele uitgegeven en uit te geven maatschappelijk kapitaal van SABMiller nadat het UK Scheme van kracht is geworden, alsook van alle activa en passiva van AB InBev na de Voltooiing en zal het daarom de nieuwe holdingvennootschap worden voor de Gecombineerde Groep; en
- zullen de aandeelhouders van Newbelco na de Voltooiing bestaan uit (i) de AB InBev Aandeelhouders en (ii) zulke UK Scheme Aandeelhouders die Beperkte Newbelco Aandelen zullen aanhouden na de Herklassering en Consolidatie.<sup>3</sup>

Het UK Scheme en de daaraan verbonden inbreng in natura en Kapitaalverhoging vormen noodzakelijke stappen voor de implementatie van de Voorgestelde Structuur.

Om die redenen, en na alle relevante overwegingen in aanmerking genomen te hebben, heeft de Newbelco Raad besloten dat de inbreng van de UK Scheme Aandelen in Newbelco door de UK Scheme Aandeelhouders en de daaraan verbonden Kapitaalverhoging in het beste belang van Newbelco zijn.

### **4. VERSLAG VAN DE COMMISSARIS**

Deloitte Bedrijfsrevisoren BV CVBA, met zetel te Berkenlaan 8b, B-1831 Diegem, België, vertegenwoordigd door de heer Joël Brehmen, heeft, in de hoedanigheid van commissaris van Newbelco, een verslag opgesteld met betrekking tot de inbreng in natura beschreven in dit Verslag, overeenkomstig artikel 602 van het Wetboek van Vennootschappen.

Het besluit van de commissaris luidt als volgt:

*“De inbreng in natura bestaat uit de UK Scheme Aandelen (zijnde een geschat aantal van 1.656.404.007 SABMiller Aandelen).*

*De eigendom en het exact aantal UK Scheme Aandelen in te brengen in Newbelco kan enkel worden bepaald net voor de Kapitaalverhoging. Het exacte aantal UK Scheme Aandelen in te brengen in Newbelco zal worden bepaald door een uittreksel van SABMiller’s UK Share Register en South African Share Register, elk per de UK Scheme Record Time.*

*De daaruit voortvloeiende toename van het eigen vermogen (kapitaal en uitgiftepremie gecombineerd) bij Newbelco SA/NV zal gelijk zijn aan het equivalent in euro van 75.400.000.000 GBP, gebruik makend van de GBP-EUR Referentiekoers.*

---

<sup>3</sup> Met uitzondering van de Newbelco Aandelen die door Newbelco als eigen aandelen zullen worden aangehouden.

*Deze verrichting werd nagezien overeenkomstig de normen uitgevaardigd door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren/Institut des Réviseurs d'Entreprise inzake inbreng in natura. De raad van bestuur van de Vennootschap is verantwoordelijk voor de waardering van de ingebrachte bestanddelen en voor de bepaling van het aantal door de Vennootschap uit te geven aandelen ter vergoeding van de inbreng in natura.*

*Op basis van de verrichte controlewerkzaamheden, zijn wij van oordeel dat:*

- de beschrijving van elke inbreng in natura beantwoordt aan de normale vereisten van nauwkeurigheid en duidelijkheid;*
- de voor de inbreng in natura door de partijen weerhouden methodes van waardering bedrijfseconomisch verantwoord zijn en dat de waardebepalingen waartoe deze methodes van waardering leiden mathematisch ten minste overeenkomen met de fractiewaarde en het agio van de tegen de inbreng uit te geven aandelen, zodat de inbreng in natura niet overgewaardeerd is.*

*Wij wijzen erop dat de Transactie en daarom de inbreng in natura onderworpen is aan tal van voorwaarden die nog niet vervuld zijn op de datum van dit verslag. Deze voorwaarden omvatten (i) het verkrijgen van wettelijke goedkeuringen van de relevante mededingingsautoriteiten, (ii) het van kracht worden van het UK Scheme volgend op de goedkeuring door de aandeelhouders van SABMiller plc. en de bekrachtiging door de UK Court, (iii) het aannemen van verschillende besluiten op AB InBev Algemene Vergadering, de UK Scheme Court Meeting, de Newbelco Algemene Vergadering en de SABMiller Algemene Vergadering.*

*De inbreng in natura moet beschouwd worden in het kader van de gehele Transactie. Meer specifiek, de waardering van de inbreng in natura zoals weergegeven in sectie 4 van dit rapport, is enkel relevant in de mate dat de voorwaarden opgesomd hierboven zijn vervuld op de datum van de Kapitaalverhoging.*

*Tot slot herinneren wij eraan dat conform de controlenormen van het Instituut van de Bedrijfsrevisoren/Institut des Réviseurs d'Entreprise onze opdracht er niet in bestaat een uitspraak te doen betreffende de rechtmatigheid en billijkheid van de verrichting, de waarde van de inbreng of van de als tegenprestatie toegekende vergoeding.”*

Na kennis genomen te hebben van de inhoud van het rapport van de commissaris, neemt de Newbelco Raad akte van en stemt in met het besluit dat in het rapport naar voren wordt geschoven.

## **5. TAAL**

Dit Verslag is opgesteld in het Frans, het Nederlands en het Engels. De inhoud van dit Verslag is besproken door en overeengekomen door Newbelco in het Engels. In geval van verschillen tussen de Franse, Nederlandse en Engelse versies van dit Verslag, zal de Engelse versie primeren.

*[Handtekeningspagina volgt]*

Voor de Newbelco Raad, opgemaakt op 22 augustus 2016 in twee originele exemplaren.

Een origineel exemplaar zal worden neergelegd voor het vennootschapsdossier op de griffie van de Rechtbank van Koophandel van Brussel. Het andere origineel exemplaar zal worden bewaard op de maatschappelijke zetel van Newbelco.

---

Christophe Tans

Bestuurder

---

Wouter Vanmechelen

Bestuurder

**Bijlagen:**

1. Verslag van de commissaris
2. Definities
3. Waarderingsmethoden

## **Bijlage 1**

### **Verslag van de commissaris**

*[Zie aangehecht document]*



## **Bijlage 2**

### **Definities**

#### **2016E EBITDA**

geschatte EBITDA voor het kalenderjaar 2016

#### **Aandeelhouderswaarde**

de Aandeelhouderswaarde wordt bepaald als het product van de prijs van de aandelen en het verwaterd aantal uitstaande aandelen op het relevant tijdstip

#### **AB InBev**

Anheuser-Busch InBev NV, een naamloze vennootschap (*société anonyme* / *naamloze vennootschap*) opgericht in België, met maatschappelijke zetel te Grote Markt 1, 1000 Brussel, België, en administratieve zetel te Brouwerijplein 1, 3000 Leuven, België, en ingeschreven in de Kruispuntbank van Ondernemingen onder nummer 0417.497.106 RPR (Brussel)

#### **AB InBev Aandeelhouders**

houders van AB InBev Aandelen en/of AB InBev ADS's van tijd tot tijd

#### **AB InBev ADSs**

American Depositary Shares van AB InBev

#### **AB InBev Algemene Vergadering**

de algemene vergadering van AB InBev Aandeelhouders (en een eventuele verdaging daarvan) die zal worden bijeengeroepen in het kader van het Belgisch Bod, de Belgische Fusie en de Transactie om over de AB InBev Besluiten te beraadslagen en, indien passend geacht, goed te keuren

#### **AB InBev Besluiten**

de besluiten die ter goedkeuring moeten worden voorgelegd aan de AB InBev Algemene Vergadering en die nodig of nuttig zijn om (i) het Belgisch Bod, (ii) de Belgische Fusie, en (iii) alle andere stappen van de Transactie goed te keuren, te implementeren en uit te voeren

#### **AB InBev Raad**

de raad van bestuur van AB InBev

#### **AB InBev Groep**

AB InBev en de groep van bedrijven die eigendom zijn van en/of gecontroleerd worden door AB InBev

#### **ADR**

American Depositary Receipt

#### **ADS**

American Depositary Share

#### **Ambev Activiteitenruil**

de overdracht van SABMiller's Panamese activiteiten van AB InBev naar Ambev, en de overdracht van Ambev's activiteiten in Colombia, Peru en Ecuador naar AB InBev

#### **Belgisch Bod**

het vrijwillig overnamebod in cash dat door AB InBev wordt gedaan op alle Oorspronkelijke Newbelco Aandelen krachtens de Overnamewet en het

## Overnamebesluit

### ***Belgische Fusie***

de fusie van AB InBev met Newbelco via een fusie door overneming van AB InBev overeenkomstig het Wetboek van Vennootschappen, krachtens dewelke de AB InBev Aandeelhouders Newbelco Aandeelhouders zullen worden en Newbelco de overblijvende entiteit en de holdingvennootschap van de Gecombineerde Groep zal zijn

### ***Beperkte Newbelco Aandelen***

beperkte aandelen in het kapitaal van Newbelco, die zullen ontstaan ten gevolge van de Herklassering en Consolidatie

### ***Beperkte Overzeese Aandeelhouders***

een UK Scheme Aandeelhouder waaromtrent AB InBev aan SABMiller verplicht deze te behandelen als een Beperkte Overzeese Aandeelhouder overeenkomstig de bepalingen van het UK Scheme

### ***Broad Based Black Economic Empowerment***

het Zenzele Broad-Based Black Economic Empowerment scheme door de SABMiller Groep opgesteld in 2010

### ***CR Snow Desinvestering***

de verkoop van SABMillers 49% belang in CR Snow aan China Resources Beer (Holdings) Co. Ltd.

### ***EBITDA***

operationele winst plus afschrijvingen, waardeverminderingen en bijzondere waardevermindering-verliezen (*Earnings Before Interest, Taxation, Depreciation and Amortisation*) van de geconsolideerde entiteit, met dien verstande dat, met betrekking tot SABMiller, EBITDA (historische en voorspelde bedragen) (i) verwijst naar de EBITDA van de SABMiller groep, hetgeen het aandeel in de EBITDA omvat van de verbonden vennootschappen en joint-ventures, (ii) volledig de impact weerspiegelt van de oprichting van Coca-Cola Beverages Africa en (iii) werd bijgesteld voor deze elementen gelet op hun wezenlijke en recurrente impact

### ***Eigen Aandelen Methode***

de methode waarbij wordt verondersteld dat de opbrengsten die een vennootschap verkrijgt uit het lichten van een in-the-money optie worden gebruikt om gewone aandelen op de markt terug te kopen

### ***Europese Desinvesteringen***

de volgende desinvesteringen:

- de verkoop van SABMillers merkenfamilies Peroni, Grolsch en Meantime en hun aangesloten vennootschappen in Italië, Nederland, het VK en internationaal (met uitzondering van een aantal rechten in de US), aan Asahi; en
- de voorgenomen verkoop van het geheel aan

activa van SABMiller in Centraal en Oost-Europa (Hongarije, Roemenië, Republiek Tsjechië, Slowakije en Polen)

***Fusievoorstel***

het gezamenlijk Fusievoorstel van 1 augustus 2016 zoals voorbereid door de respectieve raden van bestuur van AB InBev en Newbelco met betrekking tot de Belgische Fusie overeenkomstig artikel 693 van het Wetboek van Vennootschappen

***GBP – EUR Referentiekurs***

de euro referentie wisselkoers GBP – EUR van de Europese Centrale Bank, die zal worden gepubliceerd op de website van de Europese Centrale Bank rond 16u00 Belgische Tijd op de werkdag voorafgaand aan de datum waarop de Kapitaalverhoging uitwerking zal hebben

***Gecombineerde Groep***

de vergrote groep na de Transactie, bestaande uit de AB InBev Groep, de SABMiller Groep en Newbelco

***Gedeeltelijk Aandelenalternatief***

het alternatief waarbij UK Scheme Aandeelhouders (andere dan Beperkte Overzeese Aandeelhouders) kunnen kiezen (of geacht worden te kiezen) voor de ontvangst van Beperkte Newbelco Aandelen en cash in plaats van de Vergoeding in Cash onder en onderhevig aan de bepalingen van de Transactie.

***Herklassering en Consolidatie***

- (a) de automatische herklassering en consolidatie van enige Oorspronkelijke Newbelco Aandelen die na sluiting van het Belgisch Bod zijn behouden door UK Scheme Aandeelhouders die geldig hebben gekozen (of geacht worden te hebben gekozen) voor het Gedeeltelijk Aandelenalternatief op basis van één Beperkt Newbelco Aandeel per 185,233168056448 gehouden Oorspronkelijke Newbelco Aandelen, (afgerond naar het dichtstbijzijnde gehele aantal Beperkte Newbelco Aandelen); en
- (b) de automatische consolidatie van enige Oorspronkelijke Newbelco Aandelen die zijn verworven door AB InBev in het kader van het belgisch Bod op basis van één Nieuw Gewoon Aandelen voor elke 185,233168056448 aangehouden Oorspronkelijke Newbelco Aandelen (afgerond naar het dichtstbijzijnde gehele aantal van Nieuwe Gewone Aandelen),

in elk geval, bij het verlijden van de notariële akte ter bevestiging van de sluiting van het Belgisch Bod.

***Kapitaalverhoging***

de kapitaalverhoging van Newbelco tegen de inbreng in natura door de UK Scheme Aandeelhouders van hun

|                                             |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|---------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                             | UK Scheme Aandelen en de uitgifte van Oorspronkelijke Newbelco Aandelen aan deze UK Scheme Aandeelhouders in ruil voor deze inbreng, die ter goedkeuring moet worden voorgelegd aan de Newbelco Algemene Vergadering in verband met de implementatie van het UK Scheme                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| <b><i>MillerCoors Desinvestering</i></b>    | de verkoop van SABMiller's participatie in MillerCoors en van SABMiller's portefeuille van Miller-merken buiten de US aan Molson Coors                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| <b><i>Newbelco</i></b>                      | Newbelco NV, een naamloze vennootschap opgericht in België, met maatschappelijke zetel te Koningsstraat 97, 4de verdieping, 1000 Brussel, België, ingeschreven in de Kruispuntbank van Ondernemingen onder nummer 0649.641.563 RPR (Brussel)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| <b><i>Newbelco 2016E EBITDA</i></b>         | de som van AB Inbev geschatte EBITDA voor het kalenderjaar 2016, SABMiller Retained geschatte EBITDA voor het kalenderjaar 2016 en de geschatte run-rate impact van de synergieën op de EBITDA voor het kalenderjaar 2016                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| <b><i>Newbelco Aandeelhouders</i></b>       | houders van Newbelco Aandelen en/of van Newbelco ADSs van tijd tot tijd                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| <b><i>Newbelco Aandelen</i></b>             | de Oprichtingsaandelen, de Oorspronkelijke Newbelco Aandelen, de Beperkte Newbelco Aandelen of de Nieuwe Gewone Aandelen, naargelang van toepassing                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| <b><i>Newbelco ADS</i></b>                  | een ADS van Newbelco, vertegenwoordigd door een ADR                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| <b><i>Newbelco Algemene Vergadering</i></b> | de algemene vergadering van de Newbelco Aandeelhouders (en elke verdaging daarvan) die zal worden bijeengeroepen in verband met de Transactie om over de Newbelco Besluiten te beraadslagen en, indien passend geacht, goed te keuren                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| <b><i>Newbelco Besluiten</i></b>            | de besluiten die ter goedkeuring zullen worden voorgelegd aan de Newbelco Algemene Vergadering (samengesteld uit de houders van de Oprichtingsaandelen op het moment dat deze besluiten worden aangenomen) en die nodig of nuttig zijn om (i) de Kapitaalverhoging; (ii) de Belgische Fusie; (iii) de aanneming van nieuwe statuten van Newbelco met ingang vanaf de sluiting van het Belgisch Bod; (iv) de benoeming van nieuwe leden van de raad van bestuur van Newbelco voorgedragen door AB InBev met ingang vanaf de sluiting van het Belgisch Bod; (v) de annulering van de Newbelco Aandelen gehouden door de oprichters van Newbelco; en (vi) alle andere stappen van de Transactie goed te keuren, te implementeren en |

|                                          |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                          | uit te voeren                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| <b>Newbelco Raad</b>                     | de raad van bestuur van Newbelco                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| <b>Nieuwe Gewone Aandelen</b>            | de gewone aandelen in Newbelco (i) resulterende uit de consolidatie van de Oorspronkelijke Newbelco Aandelen verworven door AB InBev in het kader van het Belgisch Bod, (ii) die bij de Voltooiing zullen worden uitgegeven aan AB InBev Aandeelhouders ingevolge de Belgische Fusie, en (iii) die van tijd tot tijd zullen worden uitgegeven na de Voltooiing en waarin de Beperkte Newbelco Aandelen kunnen worden omgezet in overeenstemming met hun voorwaarden                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| <b>Ondernemingswaarde</b>                | de Aandeelhouderswaarde (i) plus netto schulden (gedefinieerd als bruto rentedragende schulden minus cash en cash equivalenten) (ii) plus de waarde van de pensioenen, (iii) plus de waarde van de niet-controlerende belangen, (iv) minus de waarde van de verbonden vennootschappen en joint-ventures, tenzij anders vermeld, met dien verstande dat, met betrekking tot SABMiller, de Ondernemingswaarde (i) verwijst naar de Ondernemingswaarde van de SABMiller Groep, inclusief de waarde van de verbonden vennootschappen en de joint-ventures, (ii) vertegenwoordigt volledig de invloed van de creatie van Coca-Cola Beverages Africa en (iii) is aangepast geweest voor die posten die zorgen voor een wezenlijke en terugkerende invloed |
| <b>Oorspronkelijke Newbelco Aandelen</b> | de gewone aandelen in het kapitaal van Newbelco die zullen worden uitgegeven aan de UK Scheme Aandeelhouders krachtens de voorwaarden van het UK Scheme                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| <b>Oprichtingsaandelen</b>               | de 6.150.000 aandelen op naam zonder nominale waarde die door Newbelco zijn uitgegeven op 3 maart 2016 en die op de datum van dit Prospectus uitstaan, die zullen worden geannuleerd met effect op het moment van voltooiing van de Kapitaalverhoging                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <b>Overnamebesluit</b>                   | het Belgisch Koninklijk Besluit van 27 april 2007 op de openbare overnamebiedingen                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| <b>Overnamewet</b>                       | de Belgische wet van 1 april 2007 op de openbare overnamebiedingen                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |

|                                                 |                                                                                                                                                                                                                                                               |
|-------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>SABMiller</b>                                | SABMiller plc, een naamloze vennootschap gevestigd in Engeland en Wales met maatschappelijke zetel te SABMiller House, Church Street West, Woking, Surrey GU21 6HS en met ondernemingsnummer 03528416                                                         |
| <b>SABMiller Aandeelhouders</b>                 | de houders van SABMiller Aandelen van tijd tot tijd                                                                                                                                                                                                           |
| <b>SABMiller Aandelen</b>                       | de gewone aandelen van USD 0,10 per stuk in het kapitaal van SABMiller                                                                                                                                                                                        |
| <b>SABMiller Algemene Vergadering</b>           | de algemene vergadering van SABMiller Aandeelhouders (en een eventuele verdaging daarvan) die zal worden bijeengeroepen in verband met de Transactie om over de SABMiller Besluiten te beraadslagen en, indien passend geacht, goed te keuren                 |
| <b>SABMiller Besluiten</b>                      | de aandeelhoudersbesluiten die nodig zijn om het UK Scheme, de Belgische Fusie, wijzigingen aan SABMillers statuten, en de terugkoop van de uitgestelde aandelen aan GBP1 elk in het kapitaal van SABMiller goed te keuren, te implementeren en uit te voeren |
| <b>SABMiller Groep</b>                          | SABMiller en de groep van bedrijven die eigendom zijn van en/of gecontroleerd worden door SABMiller                                                                                                                                                           |
| <b>SABMiller Retained</b>                       | entiteit waarvan de parameter SABMiller pro forma vertegenwoordigt voor de Transactie-gerelateerde Afstotingen met uitzondering van de Ambev Activiteitenruil die buiten beschouwing wordt gelaten om redenen van immaterialiteit                             |
| <b>Terminaal Groeipercentage</b>                | de constante rente aan dewelke de vrije kasstromen van een bedrijf worden verwacht oneindig te groeien voorbij het laatste jaar van de geprojecteerde periode                                                                                                 |
| <b>Transactie</b>                               | de voorgestelde bedrijfscombinatie tussen SABMiller en AB InBev, die moet worden uitgevoerd door de Voorgestelde Structuur                                                                                                                                    |
| <b>Transactie-gerelateerde Desinvesteringen</b> | de MillerCoors Desinvestering, de CR Snow Desinvestering, de Europese Desinvesteringen en de Ambev Activiteitenruil                                                                                                                                           |
| <b>UK Court</b>                                 | het Hooggerechtshof (High Court of Justice) in                                                                                                                                                                                                                |

Engeland en Wales

***UK Registrar of Companies***

het Registrar of Companies in Engeland en Wales

***UK Scheme***

het voorgestelde scheme of arrangement krachtens Deel 26 van de Britse Companies Act 2006 tussen SABMiller en de UK Scheme Aandeelhouders ter implementatie van de acquisitie van SABMiller door Newbelco met of behoudens iedere wijziging, aanvulling of voorwaarde goedgekeurd of opgelegd door de UK Court (en goedgekeurd door AB InBev en SABMiller)

***UK Scheme Aandeelhouders***

houders van UK Scheme Aandelen op de UK Scheme Record Time

***UK Scheme Aandelen***

- (a) de SABMiller Aandelen in omloop op de datum van het UK Scheme Document;
- (b) eventuele SABMiller Aandelen uitgegeven na de datum van het UK Scheme Document en voor de Voting Record Time; en
- (c) eventuele SABMiller Aandelen uitgegeven op of na de Voting Record Time en op of voorafgaand aan de UK Scheme Record Time, onder de voorwaarde dat de houder daarvan gebonden zal zijn door het UK Scheme, of met betrekking waartoe de oorspronkelijke of een daaropvolgende houder daarvan schriftelijk zal hebben aanvaard gebonden te zijn door het UK Scheme,

in ieder geval in omloop blijvend op de UK Scheme Record Time, maar met uitsluiting van eigen SABMiller Aandelen

***UK Scheme Court Meeting***

de vergadering (of vergaderingen) van de houders van UK Scheme Aandelen (of van enige klasse of klassen daarvan) bijeengeroepen krachtens sectie 896 van de Britse Companies Act 2006 om te beraadslagen en, indien passend geacht, het UK Scheme goed te keuren, inclusief iedere verdaging daarvan

***UK Scheme Court Order***

het vonnis waarmee de UK Court het UK Scheme bekrachtigt overeenkomstig sectie 899 van de Companies Act

***UK Scheme Court Sanction Hearing***

de zitting van de UK Court om het UK Scheme te bekrachtigen overeenkomstig sectie 899 van de Britse Companies Act 2006, alsook enige verdaging daarvan

***UK Scheme Document***

het document dat naar de SABMiller Aandeelhouders zal worden gestuurd, met inbegrip van de gegevens die zijn voorgeschreven door sectie 897 van de Britse



|                                    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                    | Companies Act 2006, dat de oproeping van de SABMiller Algemene Vergadering omvat                                                                                                                                                                                                                                          |
| <b>UK Scheme Record Time</b>       | de tijd en datum die als zodanig zijn aangegeven in het UK Scheme                                                                                                                                                                                                                                                         |
| <b>Vergoeding in Cash</b>          | de vergoeding in cash die zal worden ontvangen door de UK Scheme Aandeelhouders die niet kiezen voor (of die geacht worden niet te kiezen voor) het Gedeeltelijk Aandelenalternatief krachtens en conform de voorwaarden van de Transactie.                                                                               |
| <b>Verslag</b>                     | dit verslag, opgesteld door de Newbelco Raad overeenkomstig artikel 602 van het Wetboek van Vennootschappen                                                                                                                                                                                                               |
| <b>Voltooïing</b>                  | de voltooiing van de Belgische Fusie (die pas zal plaatsvinden na (i) de Inwerkingtreding van het UK Scheme; en (ii) de daaropvolgende voltooiing van het Belgisch Bod)                                                                                                                                                   |
| <b>Voting Record Time</b>          | 18u30 (Londen tijd) op de dag die twee dagen voor de datum van de UK Scheme Court Meeting valt of, indien de UK Scheme Court Meeting wordt verdaagd, 18u30 op de dag die twee dagen voor deze verdaagde zitting valt                                                                                                      |
| <b>Voorgestelde Structuur</b>      | de voorgestelde structuur van de Transactie, zoals uiteengezet in Afdeling 2 van het Fusievoorstel                                                                                                                                                                                                                        |
| <b>WACC</b>                        | de gewogen gemiddelde kapitaalkost (Weighted Average Cost of Capital), hetgeen het gemiddeld rendement is dat een vennootschap verwacht te zullen betalen aan al zijn verschillende investeerders (waarbij het gewicht de fractie is van elke bron van financiering in de door de vennootschap beoogde kapitaalstructuur) |
| <b>Werkdag</b>                     | een dag (die geen zaterdag, zondag, officiële feestdag of bankvakantiedag is) waarop de banken open zijn in zowel Londen, Brussel, Johannesburg en New York                                                                                                                                                               |
| <b>Wetboek van Vennootschappen</b> | de Belgische wet van 7 mei 1999 houdende het Wetboek van vennootschappen, zoals van tijd tot tijd gewijzigd                                                                                                                                                                                                               |

## Bijlage 3

### Waarderingsmethoden

#### 1. Inleiding en veronderstellingen

Het bedrag van de Vergoeding in Cash en de voorwaarden van het Gedeeltelijk Aandelenalternatief, en, bijgevolg, de prijs van het Belgisch Bod zijn het resultaat van onderhandelingen tussen AB InBev en SABMiller.

Zoals vermeld in het Fusievoorstel, heeft AB InBev onherroepelijke verbintenissen ontvangen van Altria en BEVCO, de grootste aandeelhouders van SABMiller, om te kiezen voor het Gedeeltelijk Aandelenalternatief met betrekking tot hun gehele economische participatie van respectievelijk 430.000.000 en 225.000.000 SABMiller Aandelen.

Met het oog op het waarderen van de UK Scheme Aandelen die in Newbelco zullen worden ingebracht door de UK Scheme Aandeelhouders, is de Newbelco Raad ervan uitgegaan dat Altria en BEVCO kiezen voor het Gedeeltelijk Aandelenalternatief met betrekking tot het gehele door hen economisch aangehouden kapitaal van SABMiller overeenkomstig de voorwaarden van de onherroepelijke verbintenissen en dat alle andere UK Scheme Aandeelhouders kiezen voor de Vergoeding in Cash.

De analyse gaat er daarom van uit dat: (i) 316.999.695 Beperkte Newbelco Aandelen zullen worden gekozen door de UK Scheme Aandeelhouders; (ii) dienovereenkomstig, het aantal SABMiller aandelen aangehouden door UK Scheme Aandeelhouders die kiezen voor het Gedeeltelijk Aandelenalternatief 655.000.000 is; en (iii) het aantal SABMiller aandelen aangehouden door UK Scheme Aandeelhouders die kiezen voor de Vergoeding in Cash gebaseerd is op het aantal uitstaande volledig verwaterde aandelen van SABMiller per 31 juli 2016 min 655.000.000 aandelen.

Het aantal uitstaande volledig verwaterde aandelen van SABMiller van 1.656.404.007 per 31 juli 2007 bestaat uit: (i) 1.612.416.771 basisaandelen (1.623.481.308 aandelen min 11.064.537 aandelen aangehouden in SABMiller's Employee Benefit Trust); en (ii) 43.987.236 andere verwaterende instrumenten (44.037.881 verwaterende instrumenten min 50.645 in geld afgewikkelde aandelen). De waardering is niet gebaseerd op de Eigen Aandelenmethode: de opbrengsten van de uitoefening van verwaterende instrumenten worden niet geacht gebruikt te worden om aandelen terug te kopen maar worden daarentegen geacht om het kassaldo te verhogen.

De samengestelde waarde van de Vergoeding in Cash en het Gedeeltelijk Aandelenalternatief, gewogen met het aantal SABMiller aandelen dat zal worden voldaan met de Vergoeding in Cash en met het Gedeeltelijk Aandelenalternatief, op basis van de hierboven vermelde veronderstellingen, wordt in deze Bijlage 1 de "**Samengestelde Biedprijs**" genoemd.

Wisselkoersen zijn gebaseerd op spotkoersen vanaf 17 augustus 2016 (dollar naar pound sterling koers van 0,7688 en euro naar pound sterling koers van 0,8664, behalve voor GBP46 miljard equivalent van Newbelco's netto schuld op closing, dat het bedrag in geld vertegenwoordigt dat was afgedekt aan een samengestelde dollar naar pound sterling van 0,6546 per 30 juni 2016 niet-gecontroleerde tussentijdse financiële staten van AB InBev).

Aangezien het einde van het fiscaal boekjaar van SABMiller op 31 maart valt, werden de jaarrekeningen van SABMiller herschikt naar 31 december (in lijn met het einde van het fiscaal boekjaar van AB InBev).

## 2. Waardering van de Vergoeding in Cash

Het bedrag van de Vergoeding in Cash en de voorwaarden van het Gedeeltelijk Aandelenalternatief, en, bijgevolg, de prijs van het Belgisch Bod zijn het resultaat van onderhandelingen tussen AB InBev en SABMiller, twee onafhankelijke partijen.

De prijs van het Belgisch Bod van GBP0,45 is de waarde die AB InBev, een onafhankelijke derde, bereid is te betalen per Oorspronkelijk Newbelco Aandeel (in de veronderstelling dat Altria en BEVCO kiezen voor het Gedeeltelijk Aandelenalternatief overeenkomstig hun onherroepelijke verbintenissen). Elk SABMiller Aandeel zal worden ingebracht in ruil voor de uitgifte van 100 Oorspronkelijke Newbelco aandelen. De reële waarde van de SABMiller aandelen aangehouden door de UK Scheme Aandeelhouders die kiezen voor de Vergoeding in Cash kan daarom worden geschat op GBP45 per aandeel voor doeleinden van de waardering van de inbreng.

## 3. Waardering van het Gedeeltelijk Aandelenalternatief

De waardering van het Gedeeltelijk Aandelenalternatief sluit ieder disconto voor niet-overdraagbaarheid uit, die zou kunnen worden toegepast op de waarde van de Beperkte Newbelco Aandelen om rekening te houden met het feit dat ze niet genoteerd zullen zijn, niet toegelaten tot verhandeling op enige aandelenbeurs, niet in een ADR programma kunnen worden ingebracht en onderworpen zijn aan, onder andere, overdrachtsbeperkingen tot aan hun omzetting in Nieuwe Gewone Aandelen.

De volgende waarderingmethoden werden in aanmerking genomen om de waarde van de Beperkte Newbelco Aandelen en dus ook de waarde van het Gedeeltelijk Aandelenalternatief te schatten:

- een verdisconteerde kasstromen analyse (*discounted cash flow analysis*) gebaseerd op ramingen met betrekking tot de toekomstige resultaten van Newbelco; en
- een geselecteerde beursgenoteerde ondernemingen analyse (*selected public companies analysis*).

De verschillende waarderingmethoden omvatten een besparingspotentieel bovenop de huidige initiatieven van SABMiller.

De analyse laat de Ambev Activiteitenruil buiten beschouwing aangezien de delta van de marginale impact op AB InBevs leakage van niet-controlerende belangen niet materieel is.

### 3.1 Verdisconteerde kasstromen analyse (*discounted cash flow analysis*)

Een verdisconteerde kasstromen analyse is erop gericht de Ondernemingswaarde van een vennootschap te bepalen door de toekomstige vrije kasstromen van die vennootschap te verdisconteren. Van de Ondernemingswaarde worden de netto financiële schuld en de aan schuld gerelateerde items afgetrokken en worden cash-gerelateerde items toegevoegd om de Aandeelhouderswaarde te bekomen. Deze waarderingmethode wordt sterk beïnvloed door (i) ramingen met betrekking tot de prestaties van de vennootschappen, (ii) de WACC die wordt gebruikt om toekomstige kasstromen en lange termijn waarden te verdisconteren en (iii) de Terminaal Groeipercentage gebruikt om de waarde op lange termijn te berekenen.

In dit geval heeft Newbelco de verdisconteerde kasstromen analyse uitgevoerd door gebruik te maken van informatie uit publieke documenten en van intern ontwikkelde modellen en business plannen van Newbelco/AB InBev. De verdisconteerde kasstromen analyse werd uitgevoerd vanaf 17 augustus 2016.

Newbelco heeft een vork van disconteringsvoeten van 7,36% - 7,86% toegepast op (i) schuldenvrije vrije kasstromen na belastingen die verwacht worden gegenereerd te worden gedurende de kalenderjaren 2016 tot 2024; en (ii) de geschatte waarde op lange termijn waarbij men gebruik maakt van een vork van Terminale Groeipercentages van 2,25% - 2,75% die resulteerde in een vork van Ondernemingswaarden van GBP302 - GBP361 miljard voor Newbelco. De vorken van disconteringsvoeten en Terminale Groeipercentages die werden toegepast op Newbelco weerspiegelen de verwachte geografische actieradius van Newbelco na de Voltooing.

De aandeelhouderswaarde wordt dan bekomen door van de bovenvermelde Ondernemingswaarde de volgende elementen af te trekken:

- AB InBev's eigen netto schuld per 30 juni 2016;
- AB InBev's eigen pensioenen per 30 juni 2016;
- AB InBev's nieuwe acquisitieschuld;
- SABMiller's overgedragen eigen netto schuld per 31 maart 2016 aangepast voor de augustus 2016 dividend uitkering;
- de niet-controlerende belangen in Ambev SA dat niet door AB InBev wordt aangehouden;
- de niet-controlerende belangen in de door SABMiller Retained gecontroleerde bedrijven, dat niet (rechtstreeks noch onrechtstreeks) door SABMiller wordt aangehouden,

en door er de volgende elementen aan toe te voegen:

- de waarde van de verkoopopbrengsten min de geschatte belastingen; en
- de waarde van AB InBev's verbonden vennootschappen en joint-ventures.

Teneinde een waarde per Newbelco Aandeel te bekomen, werd de Aandeelhouderswaarde die resulteert uit bovenstaande berekening gedeeld door het verwachte aantal Newbelco Aandelen na Voltooing.

De waarde van de niet-controlerende belangen in Ambev SA die niet door AB InBev worden aangehouden en de niet-controlerende belangen in de door SABMiller Retained gecontroleerde bedrijven, die niet (rechtstreeks noch onrechtstreeks) door SABMiller worden aangehouden, zijn gebaseerd op een WACC vork van respectievelijk 8,73% - 9,23% en 9,49% - 9,99%, en op een Terminaal Groeipercentage van respectievelijk 2,75% - 3,25% en 3,00% - 3,50%.

Deze analyse resulteerde in een vork van impliciete waarde van GBP 87,28 – GBP 113,39 per Beperkt Newbelco Aandeel.

Dit impliceert een vork van GBP 46,90 – GBP 59,54 als waarde van het Gedeeltelijk Aandelenalternatief.

### **3.2 Geselecteerde beursgenoteerde ondernemingen analyse (*Selected Public Companies Analysis*)**

De geselecteerde beursgenoteerde ondernemingen analyse is erop gericht de relatieve waarde van een vennootschap te meten op basis van de marktwaarde van gelijkaardige beursgenoteerde ondernemingen.

Newbelco heeft een Ondernemingswaarde/EBITDA multiple toegepast op de 2016E EBITDA van Newbelco, op basis de Ondernemingswaarde/EBITDA multiples van een geselecteerde groep gelijkaardige ondernemingen, als volgt:

- de Ondernemingswaarde/EBITDA multiples werden berekend door (i) de Ondernemingswaarde van de geselecteerde gelijkaardige ondernemingen te delen door (ii) de EBITDA van deze geselecteerde gelijkaardige ondernemingen; en
- een multiple gebaseerd op de Ondernemingswaarde/EBITDA multiples van de geselecteerde gelijkaardige ondernemingen werd vervolgens toegepast op de voordien geschatte 2016E EBITDA van Newbelco.

De geselecteerde beursgenoteerde ondernemingen analyse focust op Ondernemingswaarde/EBITDA multiples. Verwijzingen naar verkoopmultiples werden niet in aanmerking genomen bij deze waardering, aangezien zij geen rekening houden met verschillen in winstgevendheid van de ondernemingen. Multiples gebaseerd op bedrijfsinkomsten werden ook buiten beschouwing gelaten vanwege de discrepanties in het waardeverminderings- en afschrijvingsbeleid.

Bepaalde financiële informatie en vaak gebruikte waarderingsmethoden voor Newbelco werden bestudeerd en vergeleken met overeenstemmende financiële informatie en waarderingsmethoden voor de volgende ondernemingen die actief zijn in de wereldwijde industrie voor consumentenproducten:

- 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.; en
- Unilever Plc.

Hoewel geen van voormelde ondernemingen direct vergelijkbaar is met Newbelco, werden ze gekozen omdat het beursgenoteerde ondernemingen zijn met financiële en operationele karakteristieken die, met het oog op deze analyse, als gelijkaardig aan deze van Newbelco kunnen worden beschouwd. Bijgevolg was de analyse van de beursgenoteerde vennootschappen niet louter mathematisch. Integendeel, dit bracht complexe overwegingen en kwalitatieve beoordelingen met zich mee met betrekking tot verschillen in financiële en operationele eigenschappen van de betreffende ondernemingen en andere factoren die de beurswaarde van dergelijke ondernemingen kunnen beïnvloeden.

De waarde van de niet-controlerende belangen in Ambev SA die niet door AB InBev worden aangehouden en van de niet-controlerende belangen in de door SABMiller Retained gecontroleerde bedrijven die niet (rechtstreeks noch onrechtstreeks) worden aangehouden door SABMiller zijn eveneens gebaseerd op de geselecteerde beursgenoteerde ondernemingen analyse methode.

Op basis van Ondernemingswaarde/EBDITDA multiples van de geselecteerde ondernemingen werden vorken van geschatte impliciete waarde per Newbelco Aandeel berekend door multiples van Ondernemingswaarde toe te passen op de geschatte EBITDA voor 2016 van Newbelco, Ambev SA en SABMiller Retained.

Deze analyse resulteert in een vork van Ondernemingswaarde van GBP 255 – GBP 293 miljard voor Newbelco en een vork van impliciete waarde van GBP 63,94 – GBP 79,78 per Beperkt Newbelco Aandeel.

Dit impliceert een vork van GBP 35,60 – GBP 43,27 als waarde van het Gedeeltelijk Aandelenalternatief.

#### **4. Waardering van de Samengestelde Biedprijs**

De Samengestelde Biedprijs werd berekend door weging van de waarde van de Vergoeding in Cash van GBP45,00 en de waarde van het Gedeeltelijk Aandelenalternatief, gewogen met het aantal SABMiller Aandelen aangehouden door SABMiller Aandeelhouders waarvan wordt verondersteld, voor doeleinden van deze waardering, dat ze kiezen voor de Vergoeding in Cash en voor het Gedeeltelijk Aandelenalternatief.

Zoals hierboven opgemerkt heeft Newbelco voor de doeleinden van deze waardering verondersteld dat (i) het Gedeeltelijk Aandelenalternatief wordt gekozen door Altria en BEVCO, overeenkomstig de onherroepelijke verbintenissen die zij zijn aangegaan ten aanzien van AB InBev, met betrekking tot de 655.000.000 SABMiller Aandelen die zij economisch aanhouden; en (ii) dat de overige UK Scheme Aandeelhouders zullen kiezen voor de Vergoeding in Cash met betrekking tot de resterende 1.001.404.007 SABMiller Aandelen.

De waardenvork van het Gedeeltelijk Aandelenalternatief van GBP 46,90 – GBP 59,54 zoals afgeleid uit de verdisconteerde kasstromen analyse (*Discounted Cash Flow Analysis*) impliceert een vork van Samengestelde Biedprijs van GBP 45,75 – GBP 50,75.

De waardenvork van het Gedeeltelijk Aandelenalternatief van GBP 35,60 – GBP 43,27 zoals afgeleid uit de geselecteerde beursgenoteerde ondernemingen analyse (*Selected Public Companies Analysis*) impliceert een vork van Samengestelde Biedprijs van GBP 41,28 – GBP 44,32.

Er werd geen specifiek gewicht toegekend aan één van de analyses. De volgorde waarin de analyses hierboven zijn beschreven is geen aanduiding van hun relatief belang of van het gewicht dat aan de analyses wordt toegekend.

De samengestelde waarden van elk Newbelco Aandeel, van het Gedeeltelijk Aandelenalternatief en van de Samengestelde Biedprijs werden bekomen door een gelijk gewicht toe te kennen aan de waardenvorken zoals hierboven beschreven:

- de samengestelde waardenvork van het Newbelco Aandeel van GBP 75,61 – GBP 96,58 is gebaseerd op de gelijk-gewogen waardenvorken van GBP 87,28 – GBP 113,39 en GBP 63,94 – GBP 79,78 bekomen in respectievelijk de verdisconteerde kasstromen analyse en de geselecteerde beursgenoteerde ondernemingen analyse;

- de samengestelde waardenvorken van het Gedeeltelijk Aandelenalternatief van GBP 41,25 – GBP 51,40 is gebaseerd op de gelijk-gewogen waardenvorken van GBP 46,90 – GBP 59,54 en GBP 35,60 – GBP 43,27 bekomen in respectievelijk de verdisconteerde kasstromen analyse en de geselecteerde beursgenoteerde ondernemingen analyse;
- de samengestelde waardenvork van de Samengestelde Biedprijs van GBP 43,52 – GBP 47,53 is gebaseerd op de gelijk-gewogen waardenvorken van GBP 45,75 – GBP 50,75 en GBP 41,28 – GBP 44,32 bekomen in respectievelijk de verdisconteerde kasstromen analyse en de geselecteerde beursgenoteerde ondernemingen analyse.

| METHODE                       | NEWBELCO<br>WAARDE PER AANDEEL |         | WAARDE VAN<br>GEDEELTELIJK<br>AANDELEN-<br>ALTERNATIEF |        | WAARDE VAN<br>SAMENGESTELDE<br>BIEDPRIJS |        |
|-------------------------------|--------------------------------|---------|--------------------------------------------------------|--------|------------------------------------------|--------|
| VERDISCONTEERDE<br>KASSTROMEN | £87.28                         | £113.39 | £46.90                                                 | £59.54 | £45.75                                   | £50.75 |
| BEDRIJFS-<br>VERGELIJKINGEN   | £63.94                         | £79.78  | £35.60                                                 | £43.27 | £41.28                                   | £44.32 |
| SAMENGESTELDE<br>WAARDE       | £75.61                         | £96.58  | £41.25                                                 | £51.40 | £43.52                                   | £47.53 |

De Newbelco Raad heeft vastgesteld dat de Samengestelde Biedprijs zich in een vork tussen GBP 43,52 en GBP 47,53 bevindt, hetgeen zich vertaalt in een aandeelhouderswaarde variërend tussen GBP 72,1 miljard en GBP 78,7 miljard met een middelpunt van GBP75,4 miljard.

De Newbelco Raad noteert dat op 26 juli 2016 AB InBev in haar publieke mededeling SABMillers gehele uitgegeven en uit te geven maatschappelijk kapitaal had gewaardeerd aan ongeveer GBP 79 miljard, per 25 juli 2016, met een herzien Gedeeltelijk Aandelenalternatief equivalent aan een waarde van GBP 51,14 per SABMiller Aandeel op 25 juli 2016. Deze verklaring van waarde werd gemaakt gebaseerd op een alternatieve methode van waardering van het Gedeeltelijk Aandelenalternatief, hetgeen het Beperkte Newbelco Aandeel element van het Gedeeltelijk Aandelenalternatief waardeerde op een “doorkijk” basis door verwijzing naar de geldende AB InBev aandelenkoers.

De totale waarde van GBP 79 miljard werd berekend op basis van de slotkoers van het aandeel van AB Inbev van 114,80 euro op 25 juli 2016, gebaseerd op een euro naar pound sterling wisselkoers van 0,8365 en een volledig verwaterd maatschappelijk kapitaal van SABMiller van 1.657.262.457 aandelen per 30 juni 2016, in de veronderstelling dat Altria en Bevco kiezen voor het Gedeeltelijk Aandelenalternatief met betrekking tot hun respectieve economische participaties van 430.000.000 en 225.000.000 SABMiller aandelen, en alle andere SABMiller aandeelhouders kiezen voor de Vergoeding in Cash. Een aandeelhouderswaarde van GBP 79 miljard zou zich vertalen in een Samengestelde Biedprijs van ongeveer GBP 47,45, hetgeen zich aan de bovengrens van de bovenvermelde vork bevindt; daarom is deze waarderingsmethode niet weerhouden voor het doel van het waarderen van de inbreng.

De Newbelco Raad gelooft dat de gevestigde waarderingsmethodes van verdisconteerde kasstroom analyse en geselecteerde beursgenoteerde ondernemingen analyse gepaster zijn dan deze “doorkijk” methode voor het doel van het schatten van de waarde van het Gedeeltelijk Aandelenalternatief in de berekening van de Samengestelde Biedprijs.

Gebaseerd op het voorgaande, besluit de Newbelco Raad dat een inbrengwaarde van GBP 75,4 miljard, hetgeen het middelpunt is van de vork van de geïmpliceerde aandeelhouderswaarde en hetgeen lager is dan de GBP 79 miljard aangekondigd in het AB InBev persbericht op 26 juli 2016, passend is.

De Newbelco Raad heeft daarom bepaald dat de UK Scheme Aandelen zullen worden ingebracht aan de waarde die wordt bekomen door GBP 75,4 miljard om te wisselen naar euro tegen de GBP – EUR Referentiekurs.



## Appendix 2

### Woordenlijst

Hoofdletters geschreven termen die in dit verslag wordt de betekenis hieronder uiteengezet:

**2016E EBITDA**

Geschatte EBITDA voor kalenderjaar 2016

**AB InBev**

Anheuser-Busch InBev NV, een naamloze vennootschap opgericht in België, met maatschappelijke zetel te Grote Markt 1, 1000 Brussel, België, en administratieve zetel te Brouwerijplein 1, 3000 Leuven, België, en ingeschreven in de Kruispuntbank van Ondernemingen onder nummer 0417.497.106 RPR (Brussel)

**AB InBev Aandeelhouders**

houders van AB InBev Aandelen en/of AB InBev ADS's van tijd tot tijd

**AB InBev Aandelen**

gewone aandelen van AB InBev

**AB InBev ADS's**

American Depositary Shares van AB InBev

**AB InBev Algemene Vergadering**

de algemene vergadering van AB InBev Aandeelhouders (en een eventuele verdaging daarvan) die zal worden bijeengeroepen in het kader van het Belgisch Bod, de Belgische Fusie en de Transactie om over de AB InBev Besluiten te beraadslagen en, indien passend geacht, goed te keuren

**AB InBev Besluiten**

de besluiten die ter goedkeuring moeten worden voorgelegd aan de AB InBev Algemene Vergadering en die nodig of nuttig zijn om (i) het Belgisch Bod; (ii) de Belgische Fusie; en (iii) alle andere stappen van de Transactie goed te keuren, te implementeren en uit te voeren, met inbegrip van de goedkeuring van enig relevant transactiedocument

**AB InBev Groep**

AB InBev en de groep van bedrijven die eigendom zijn van en/of gecontroleerd worden door AB InBev

**ADS**

American Depositary Share

**Altria**

Altria Group, Inc.

**Ambev**

Ambev S.A.

**Belgisch Bod**

het vrijwillig overnamebod in cash dat door AB InBev wordt gedaan op alle Oorspronkelijke Newbelco

|                                                |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                                | Aandelen krachtens de Overnamewet en het Overnamebesluit                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <b><i>Belgische Fusie</i></b>                  | de fusie van AB InBev met Newbelco via een fusie door overneming van AB InBev overeenkomstig het Wetboek van Vennootschappen, krachtens dewelke de AB InBev Aandeelhouders Newbelco Aandeelhouders zullen worden en Newbelco de overblijvende entiteit en de holdingvennootschap van de Gecombineerde Groep zal zijn                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| <b><i>Beperkte Newbelco Aandeelhouders</i></b> | de houders van Beperkte Newbelco Aandelen                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| <b><i>Beperkte Newbelco Aandelen</i></b>       | beperkte aandelen in het kapitaal van Newbelco, die zullen ontstaan ten gevolge van de Herklassering en Consolidatie                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| <b><i>BEVCO</i></b>                            | BEVCO Ltd.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| <b><i>EBITDA</i></b>                           | operationele winst plus afschrijvingen, waardeverminderingen en bijzondere waardevermindering-verliezen ( <i>Earnings Before Interest, Taxation, Depreciation and Amortisation</i> ) van de geconsolideerde entiteit, met dien verstande dat, met betrekking tot SABMiller, EBITDA (historische en voorspelde bedragen) (i) verwijst naar de EBITDA van de SABMiller groep, hetgeen het aandeel in de EBITDA omvat van de verbonden vennootschappen en joint-ventures, (ii) volledig de impact weerspiegelt van de oprichting van Coca-Cola Beverages Africa en (iii) werd bijgesteld voor deze elementen gelet op hun wezenlijke en recurrente impact |
| <b><i>Election</i></b>                         | een keuze die gemaakt wordt tussen de Vergoeding in Cash en het Gedeeltelijk Aandelenalternatief, die een Electronic Election en een keuze via het Election Formulier omvat op grond van de voorwaarden van het Verenigd Koninkrijk schema                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| <b><i>Fusievoorstel</i></b>                    | dit gezamenlijk Fusievoorstel de dato 2 augustus 2016 en gepubliceerd in de bijlagen van het Belgisch Staatsblad van 12 augustus 2016 met referentienummer 2016.08.02-0114394 en 2016.08.02-0114395 zoals voorbereid door de respectievelijke raden van bestuur van AB InBev en Newbelco in verhouding tot de Belgische Fusie en in overeenstemming met artikel 693 van het Wetboek van Vennootschappen                                                                                                                                                                                                                                                |

***Gecombineerde Groep***

de vergrote groep na de Transactie, bestaande uit de AB InBev Groep, de SABMiller Groep en Newbelco

***Gedeeltelijk Aandelenalternatief***

het alternatief waarbij UK Scheme Aandeelhouders (andere dan Beperkte Overzeese Aandeelhouders) kunnen kiezen (of geacht worden te kiezen) voor de ontvangst van Beperkte Newbelco Aandelen en cash in plaats van de Vergoeding in Cash onder en onderhevig aan de bepalingen van de Transactie.

***Herklassering en Consolidatie***

- (a) de automatische herklassering en consolidatie van enige Oorspronkelijke Newbelco Aandelen die na sluiting van het Belgisch Bod zijn behouden door UK Scheme Aandeelhouders die geldig hebben gekozen (of geacht worden te hebben gekozen) voor het Gedeeltelijk Aandelenalternatief op basis van één Beperkt Newbelco Aandeel per 185,233168056448 gehouden Oorspronkelijke Newbelco Aandelen, (afgerond naar het dichtstbijzijnde gehele aantal Beperkte Newbelco Aandelen); en
- (b) de automatische consolidatie van enige Oorspronkelijke Newbelco Aandelen die zijn verworven door AB InBev in het kader van het belgisch Bod op basis van één Nieuw Gewoon Aandelen voor elke 185,233168056448 aangehouden Oorspronkelijke Newbelco Aandelen (afgerond naar het dichtstbijzijnde gehele aantal van Nieuwe Gewone Aandelen),

in elk geval, bij het verlijden van de notariële akte ter bevestiging van de sluiting van het Belgisch Bod.

***Johannesburg Stock Exchange***

de effectenbeurs die wordt beheerd door de JSE krachtens de Zuid-Afrikaanse Financial Markets Act, 19 van 2012 (zoals gewijzigd)

***JSE***

JSE Limited, een publieke vennootschap opgericht naar het recht van Zuid-Afrika onder het nummer 2005/022939/06, die bevoegd is om een effectenbeurs te beheren krachtens de Zuid-Afrikaanse Financial Markets Act, 19 van 2012 (zoals gewijzigd)

***Kapitaalverhoging***

de kapitaalverhoging van Newbelco tegen de inbreng in natura door de UK Scheme Aandeelhouders van hun

|                                      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|--------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                      | UK Scheme Aandelen en de uitgifte van Oorspronkelijke Newbelco Aandelen aan deze UK Scheme Aandeelhouders in ruil voor deze inbreng, die ter goedkeuring moet worden voorgelegd aan de Newbelco Algemene Vergadering in verband met de implementatie van het UK Scheme                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| <i>Newbelco</i>                      | Newbelco NV, een naamloze vennootschap opgericht in België, met maatschappelijke zetel te Koningsstraat 97, 4de verdieping, 1000 Brussel, België, ingeschreven in de Kruispuntbank van Ondernemingen onder nummer 0649.641.563 RPR (Brussel)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| <i>Newbelco Aandeelhouders</i>       | houders van Newbelco Aandelen en/of Newbelco ADS's van tijd tot tijd                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| <i>Newbelco Aandelen</i>             | de Oprichtingsaandelen, de Oorspronkelijke Newbelco Aandelen, de Beperkte Newbelco Aandelen of de Nieuwe Gewone Aandelen, naargelang van toepassing                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| <i>Newbelco Algemene Vergadering</i> | de algemene vergadering van de Newbelco Aandeelhouders (en elke verdaging daarvan) die zal worden bijeengeroepen in verband met de Transactie om over de Newbelco Besluiten te beraadslagen en, indien passend geacht, goed te keuren                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| <i>Newbelco Besluiten</i>            | de besluiten die ter goedkeuring zullen worden voorgelegd aan de Newbelco Algemene Vergadering (samengesteld uit de houders van de Oprichtingsaandelen op het moment dat deze besluiten worden aangenomen) en die nodig of nuttig zijn om (i) de Kapitaalverhoging; (ii) de Belgische Fusie; (iii) de aanneming van nieuwe statuten van Newbelco met ingang vanaf de sluiting van het Belgisch Bod; (iv) de benoeming van nieuwe leden van de raad van bestuur van Newbelco voorgedragen door AB InBev met ingang vanaf de sluiting van het Belgisch Bod; (v) de annulering van de Newbelco Aandelen gehouden door de oprichters van Newbelco; en (vi) alle andere stappen van de Transactie goed te keuren, te implementeren en uit te voeren |
| <i>Nieuwe Gewone Aandelen</i>        | de gewone aandelen in Newbelco die (i) resulteren uit de consolidatie van de Oorspronkelijke Newbelco Aandelen verworven door AB InBev in het kader van het Belgisch Bod, (ii) bij de Voltooiing zullen worden uitgegeven aan AB InBev Aandeelhouders ingevolge de Belgische Fusie, en (iii) van tijd tot tijd zullen worden uitgegeven na de Voltooiing en waarin                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |

|                                                 |                                                                                                                                                                                                                                                          |
|-------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                                 | Beperkte Newbelco Aandelen kunnen worden omgezet in overeenstemming met hun voorwaarden                                                                                                                                                                  |
| <b><i>Nominee Aandeelhouder</i></b>             | een UK Scheme Aandeelhouder die beroepshalve UK Scheme Aandelen houdt voor één of meerdere personen                                                                                                                                                      |
| <b><i>Oorspronkelijke Newbelco Aandelen</i></b> | de gewone aandelen in het kapitaal van Newbelco die zullen worden uitgegeven aan de UK Scheme Aandeelhouders krachtens de voorwaarden van het UK Scheme                                                                                                  |
| <b><i>Oprichtingsaandelen</i></b>               | de 6.150.000 aandelen op naam zonder nominale waarde die door Newbelco zijn uitgegeven op 3 maart 2016 en die op de datum van dit Fusievoorstel uitstaan, die zullen worden geannuleerd met effect op het moment van voltooiing van de Kapitaalverhoging |
| <b><i>Overnamebesluit</i></b>                   | het Belgisch Koninklijk Besluit van 27 april 2007 op de openbare overnamebiedingen                                                                                                                                                                       |
| <b><i>Overnamewet</i></b>                       | de Belgische wet van 1 april 2007 op de openbare overnamebiedingen                                                                                                                                                                                       |
| <b><i>SABMiller</i></b>                         | SABMiller plc, een naamloze vennootschap gevestigd in Engeland en Wales met maatschappelijke zetel te SABMiller House, Church Street West, Woking, Surrey GU21 6HS en met ondernemingsnummer 03528416                                                    |
| <b><i>SABMiller Aandeelhouders</i></b>          | de houders van SABMiller Aandelen van tijd tot tijd                                                                                                                                                                                                      |
| <b><i>SABMiller Aandelen</i></b>                | de gewone aandelen van USD 0,10 per stuk in het kapitaal van SABMiller                                                                                                                                                                                   |
| <b><i>SABMiller ADS's</i></b>                   | American Depositary Shares van SABMiller                                                                                                                                                                                                                 |
| <b><i>SABMiller Algemene Vergadering</i></b>    | de algemene vergadering van SABMiller Aandeelhouders (en een eventuele verdaging daarvan) die zal worden bijeengeroepen in verband met de Transactie om over de SABMiller Besluiten te beraadslagen en, indien passend geacht, goed te keuren            |
| <b><i>SABMiller Besluiten</i></b>               | de aandeelhoudersbesluiten die nodig zijn om het UK Scheme, de Belgische Fusie, wijzigingen aan SABMiller's statuten, en de terugkoop van de Uitgestelde Aandelen goed te keuren                                                                         |
| <b><i>SABMiller Groep</i></b>                   | SABMiller en de groep van bedrijven die eigendom zijn van en/of gecontroleerd worden door SABMiller                                                                                                                                                      |

|                                                 |                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|-------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b><i>SABMiller International BV</i></b>        | SABMiller International BV, een vennootschap naar Nederlands recht, met maatschappelijke zetel te 7548XA Enschede, Brouwerslaan 1, Nederland, ingeschreven in het handelsregister onder nummer 24379935 en in volledige eigendom van SABMiller Holdings Ltd, op zijn beurt volledige eigendom van SABMiller |
| <b><i>SABMiller Registrar</i></b>               | het SABMiller UK Registrar en/of het SABMiller South African Registrar                                                                                                                                                                                                                                      |
| <b><i>SABMiller South African Registrar</i></b> | Computershare Investor Service Proprietary Limited, de registerhouders van SABMiller in Zuid-Afrika                                                                                                                                                                                                         |
| <b><i>SABMiller UK Registrar</i></b>            | Equiniti Limited, de registerhouders van SABMiller in het Verenigd Koninkrijk                                                                                                                                                                                                                               |
| <b><i>Samenwerkingsovereenkomst</i></b>         | de overeenkomst van 11 november 2015 tussen AB InBev en SABMiller in verband met, onder andere, de implementatie van de Transactie, zoals gewijzigd van tijd tot tijd                                                                                                                                       |
| <b><i>SEC</i></b>                               | de Securities and Exchange Commission van de Verenigde Staten                                                                                                                                                                                                                                               |
| <b><i>South African Share Register</i></b>      | het filiaalregister van leden van SABMiller in de zin van sectie 129 van de Companies Act en artikel 116 van de SABMiller statuten, dat voor rekening van SABMiller wordt gehouden door de SABMiller South African Registrar, in Zuid-Afrika <sup>2</sup>                                                   |
| <b><i>Transactie</i></b>                        | de voorgestelde bedrijfscombinatie tussen SABMiller en AB InBev, die moet worden uitgevoerd door de Voorgestelde Structuur                                                                                                                                                                                  |
| <b><i>UK Agent</i></b>                          | een derde partij die is goedgekeurd door SABMiller en AB InBev, en die de agent is die onherroepelijk is benoemd door de UK Scheme Aandeelhouders krachtens het UK Scheme                                                                                                                                   |
| <b><i>UK Court</i></b>                          | het Hooggerechtshof (High Court of Justice) in Engeland en Wales                                                                                                                                                                                                                                            |
| <b><i>UK Registrar of Companies</i></b>         | het Registrar of Companies in Engeland en Wales                                                                                                                                                                                                                                                             |
| <b><i>UK Scheme</i></b>                         | het voorgestelde scheme of arrangement krachtens Deel 26 van de Britse Companies Act 2006 tussen SABMiller en de UK Scheme Aandeelhouders ter implementatie van de acquisitie van SABMiller door Newbelco met of behoudens iedere wijziging,                                                                |

---

<sup>2</sup> DN: te bevestigen door Bowman Gilfillan.



|                                                |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                                | aanvulling of voorwaarde goedgekeurd of opgelegd door de UK Court (en goedgekeurd door AB InBev en SABMiller)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| <b><i>UK Scheme Aandeelhouders</i></b>         | houders van UK Scheme Aandelen op de UK Scheme Record Time                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| <b><i>UK Scheme Aandelen</i></b>               | <ul style="list-style-type: none"><li>(a) de SABMiller Aandelen in omloop op de datum van het UK Scheme Document;</li><li>(b) eventuele SABMiller Aandelen uitgegeven na de datum van het UK Scheme Document en voor de Voting Record Time; en</li><li>(c) eventuele SABMiller Aandelen uitgegeven op of na de Voting Record Time en op of voorafgaand aan de UK Scheme Record Time, onder de voorwaarde dat de houder daarvan gebonden zal zijn door het UK Scheme, of met betrekking waartoe de oorspronkelijke of een daaropvolgende houder daarvan schriftelijk zal hebben aanvaard gebonden te zijn door het UK Scheme,</li></ul> <p>in ieder geval in omloop blijvend op de UK Scheme Record Time, maar met uitsluiting van eigen SABMiller Aandelen</p> |
| <b><i>UK Scheme Court Meeting</i></b>          | de vergadering of vergaderingen van houders van UK Scheme Aandelen (of enige klasse of klassen daarvan) bijeengeroepen krachtens sectie 896 van de UK Companies Act 2006 om over het UK Scheme te beraadslagen en, indien passend geacht, goed te keuren, met inbegrip van iedere verdaging daarvan                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| <b><i>UK Scheme Court Sanction Hearing</i></b> | de zitting van de UK Court om het UK Scheme te bekrachtigen overeenkomstig sectie 899 van de Britse Companies Act 2006, alsook enige verdaging daarvan                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| <b><i>UK Scheme Court Order</i></b>            | de beslissing ( <i>order</i> ) van de UK Court om het UK Scheme te bekrachtigen overeenkomstig sectie 899 van de Companies Act                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| <b><i>UK Scheme Document</i></b>               | het document dat naar de SABMiller Aandeelhouders zal worden gestuurd, met inbegrip van de gegevens die zijn voorgeschreven door sectie 897 van de Britse Companies Act 2006, dat de oproeping van de SABMiller Algemene Vergadering omvat                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| <b><i>UK Scheme Record Time</i></b>            | de tijd en datum die als zodanig zijn aangegeven in het UK Scheme                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |

***Vergoeding in Cash***

de opbrengst in cash die zal worden ontvangen door de UK Scheme Aandeelhouders die niet kiezen voor (of die geacht worden niet te kiezen voor) het Gedeeltelijk Aandelenalternatief, krachtens en conform de voorwaarden van de Transactie

***Voorgestelde Structuur***

de voorgestelde structuur van de Transactie, zoals uiteengezet in afdeling 2 van dit Fusievoorstel

***Voting Record Time***

18.30 uur (Londen tijd) op de dag die twee dagen voor de datum van de UK Scheme Court Meeting valt of, indien de UK Scheme Court Meeting wordt verdaagd, 18.30 uur op de dag die twee dagen voor deze verdaagde zitting valt

***WACC***

de gewogen gemiddelde kapitaalkost (Weighted Average Cost of Capital), hetgeen het gemiddeld rendement is dat een vennootschap verwacht te zullen betalen aan al zijn verschillende investeerders (waarbij het gewicht de fractie is van elke bron van financiering in de door de vennootschap beoogde kapitaalstructuur)