

Deloitte Reviseurs d'Entreprises Berkenlaan 8b 1831 Diegem Belgium Tel. + 32 2 800 20 00 Fax + 32 2 800 20 01 www.deloitte.be

Newbelco SA

Augmentation de capital par apport en nature au ou aux alentours du 6 octobre 2016

Rapport du commissaire

Table des matières							
1.	Introduction						
2.	Identification de l'opération projetée						
2.1 2.2	IDENTIFICATION DE L'ENTREPRISE CONTEXTE ET STRUCTURE DE L'OPÉRATION PROPOSÉE						
3.	Description de l'apport en nature projeté						
4.	Description des éléments constituant l'apport et des modes d'évaluation adoptés						
5.	Rémunération attribuée en contrepartie						
6.	Contrôles effectués						
7.	Evénements subséquents à l'évaluation						
8.	Conclusion						
Annexe 1	Projet de rapport du conseil d'administration de Newbelco SA préparé conformément à Code belge des Sociétés	l'article 602 du					
Annexe 2	Glossaire						

1. Introduction

Dans ce rapport, les termes portant une majuscule ont, s'ils n'ont pas été définis, la signification indiquée dans le glossaire (Annexe 2).

En application de l'article 602 du Code belge des Sociétés, nous avons l'honneur de vous faire rapport sur la proposition d'augmentation de capital de Newbelco SA (ci-dessous la "Société" ou "Newbelco") au ou aux alentours du 6 octobre 2016 du capital social (primes d'émission incluses) à concurrence d'un montant de 75.400.000.000,00 GBP à convertir en EUR au Taux de Référence GBP-EUR par apport en nature de toutes les Actions du UK Scheme par les Actionnaires du UK Scheme.

L'apport en nature à Newbelco envisagé a lieu dans le cadre de la proposition de regroupement d'entreprises entre SABMiller et AB InBev, annoncée le 11 novembre 2015 par AB InBev et SABMiller, modifiée en date du 26 juillet 2016, et à réaliser par le biais de la Structure Proposée (« l'Opération ») et qui devrait être achevée le ou aux alentours du 10 octobre 2016. Cet apport en nature est l'un des éléments de l'Opération, qui est soumise à plusieurs conditions et sera réalisée en plusieurs étapes. Par conséquent, l'apport en nature et notre rapport sur l'apport en nature doivent être considérés dans le cadre de l'Opération comme expliqué plus loin dans ce rapport.

Le texte de l'article 602 est le suivant:

"Au cas où l'augmentation de capital comporte des apports en nature, un rapport est préalablement établi, soit par le commissaire, soit, pour les sociétés qui n'en ont pas, par un réviseur d'entreprises désigné par le conseil d'administration.

Ce rapport porte notamment sur la description de chaque apport en nature et sur les modes d'évaluation adoptés. Il indique si les estimations auxquelles conduisent ces modes d'évaluation correspondent au moins au nombre et à la valeur nominale ou, à défaut de valeur nominale, au pair comptable et, le cas échéant, à la prime d'émission des actions à émettre en contrepartie. Le rapport indique quelle est la rémunération effectivement attribuée en contrepartie des apports.

(...)"

Le but de notre rapport est donc d'informer les actionnaires de la société sur l'application des méthodes utilisées par le conseil d'administration de Newbelco lors de la détermination de la valeur de l'apport et de déterminer si, dans les circonstances données, ces méthodes sont justifiées par les principes de l'économie d'entreprise. Nous n'avons donc pas fait d'estimation de la valeur de l'apport ni de la rémunération attribuée, et ne nous prononçons pas sur le caractère légitime et équitable de la transaction.

Le présent rapport a été préparé à l'usage exclusif des actionnaires de la société dans le cadre de l'augmentation de capital susmentionnée et ne peut être utilisé à d'autres fins.

2. Identification de l'opération projetée

2.1 Identification de l'entreprise

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

La société a établi son siège social à 1000 Brussel, Koningsstraat 97, 4e étage et est enregistrée sous le numéro d'entreprise 0649.641.563 RPM (Bruxelles).

Le capital social de Newbelco, en date de ce rapport, s'élève à 61.500,00 EUR représenté par 6.150.000 actions nominatives sans désignation de valeur nominale (« les **Actions de Constitution** »).

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

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

Notons que les Actions de Constitution seront annulées par les actionnaires de Newbelco au même moment que la décision de l'approbation de l'apport en nature.

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

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

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

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

[&]quot;La société a pour objet :

2.2 Contexte et structure de l'Opération proposée

L'apport en nature à Newbelco a lieu dans le cadre de l'Opération proposée.

L'Opération doit être mise en œuvre par un processus en 3 étapes, à savoir :

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

Les paragraphes suivants décrivent chacune des 3 étapes en détail et expliquent comment l'apport en nature permet d'exécuter le UK Scheme dans un contexte légal belge.

La réalisation de l'Opération est soumise à plusieurs conditions, incluant l'approbation de différentes autorités dont celle de la concurrence, ainsi que les autorisations nécessaires des actionnaires et de la UK Court, comme décrites plus en détails dans le Projet de Fusion.

Etape 1 : le UK Scheme

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

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

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

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

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

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

Une fois que le UK Scheme sera devenu effectif, les Actions du UK Scheme seront légalement transférées par les Actionnaires du UK Scheme à Newbelco comme participation à l'augmentation de capital de Newbelco par apport en nature de toutes les Actions du UK Scheme qui fait l'objet de ce rapport (l'« Augmentation de Capital »).

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

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

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

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

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

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

AB InBev a obtenu des engagements irrévocables d'Altria et de BEVCO, les principaux actionnaires de SABMiller, d'opter pour l'Alternative Partielle en Actions pour la totalité de leur participation de respectivement 430.000.000 et 225.000.000 Actions SABMiller, représentant au total environ 39,54% du capital social ordinaire émis de SABMiller au 31 juillet 2016. Si les Elections pour l'Alternative Partielle en Actions sont réduites comme décrit ci-dessus, les Elections effectuées par ou pour le compte d'Altria et de BEVCO seront réduites de la même manière que pour tout autre Actionnaire du UK Scheme.

Etape 2: l'Offre Belge

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

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

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

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

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

Etape 3: la Fusion Belge

Après la clôture de l'Offre Belge, AB Inbev fusionnera avec Newbelco au moyen d'une fusion par absorption d'AB Inbev conformément au Code belge des Sociétés, en vertu de laquelle les Actionnaires d'AB InBev deviendront des Actionnaires de Newbelco et Newbelco sera l'entité subsistante et la société faîtière du Groupe Combiné.

La Fusion Belge sera soumise au vote des Actionnaires d'AB InBev et de Newbelco à l'occasion de l'Assemblée Générale des Actionnaires des deux sociétés qui devrait se réunir le ou aux alentours du 28 septembre 2016. Si elle est approuvée, il est pour le moment prévu que la Fusion Belge prenne effet le ou aux alentours du 10 octobre 2016, après achèvement des étapes 1 et 2 décrites ci-dessus.

Les termes et conditions de la Fusion Belge sont expliqués plus en détails dans le Projet de Fusion, conformément à l'article 693 du Code belge des Sociétés. La fusion deviendra effective à la suite de l'acte notarié de fusion le ou aux alentours du 10 octobre 2016.

3. Description de l'apport en nature projeté

Comme mentionné ci-dessus, une fois que le UK Scheme deviendra effectif, les Actions du UK Scheme seront légalement transférées par les Actionnaires du UK Scheme à Newbelco, dans le cadre de l'Augmentation de Capital, et ce, par apport en nature des Actions du UK Scheme à Newbelco par les Actionnaires du UK Scheme pour une valeur totale de 75.400.000.000 GBP, à convertir au Taux de Référence GBP-EUR.

L'Augmentation de Capital nécessitera l'approbation des actionnaires de Newbelco (c'est-à-dire, les détenteurs d'Actions de Constitution, au moment où l'approbation est demandée). Il est actuellement prévu que l'Assemblée Générale de Newbelco se tienne le ou aux alentours du 28 septembre 2016.

Il est prévu que le nombre maximum d'Actions du UK Scheme qui seront apportées à Newbelco dans le cadre de l'Augmentation de Capital sera de 1.656.404.007. Le nombre d'actions entièrement diluées en circulation de SABMiller de 1.656.404.007 au 31 juillet 2016 est composé de: (i) du capital social émis de SABMiller de 1.623.481.308 actions à la date du 31 juillet 2016 à la fermeture des bureaux (à l'exclusion de 57.769.932 actions détenues en propre); et (ii) des 43.987.236 Actions SABMiller qui peuvent être émises le ou après le 1er août 2016 suivant l'exercice des options ou l'acquisition d'intérêts en vertu des plans d'actions de SABMiller (à l'exclusion de 50.645 d'options et de droits de participation à la plus-value des actions réglés en espèces), déduit des 11.064.537 Actions SABMiller détenues dans le cadre de l'*Employee Benefit Trust* de SABMiller au 31 juillet 2016 à la fermeture des bureaux.

Cependant, le nombre exact d'Actions du UK Scheme apportées à Newbelco ne peut être déterminé que peu de temps avant l'Augmentation de Capital, via un extrait du Registre UK de SABMiller et du Registre Sud-Africain de SABMiller, chacun à la date du UK Scheme Record Time.

Etant donné que les actions SABMiller peuvent encore être échangées jusqu'à ce que le UK Scheme entre en vigueur, l'identification exacte des Actionnaires du UK Scheme ne peut être déterminée que peu de temps avant l'Augmentation de Capital, à nouveau sur base des extraits mentionnés ci-dessus du Registre UK de SABMiller et du Registre Sud-Africain de SABMiller, dans chaque cas au moment du UK Scheme Record Time.

Enfin, la valeur de l'apport en nature est déterminée en GBP. Cette valeur en GBP sera convertie en EUR au Taux de Référence GBP-EUR.

L'acte notarié sera rédigé par M. Tim Carnewal, notaire à Bruxelles ou par un autre notaire du bureau Berquin.

4. Description des éléments constituant l'apport et des modes d'évaluation adoptés

La valeur à laquelle les Actions du UK Scheme seront apportées a été déterminé par le Conseil d'Administration de Newbelco à un montant en EUR qui sera obtenu en convertissant 75.400.000.000 GBP en EUR selon le Taux de Référence GBP-EUR. Cette valeur a été déterminée par le Conseil d'Administration de Newbelco en tenant compte de l'approche suivante qui est également décrite en détails dans la section 3 du projet de rapport du Conseil d'Administration de Newbelco repris en Annexe 1.

Les activités de SABMiller Group ont été évaluées dans une offre entre AB Inbev et SABMiller, 2 parties indépendantes, annoncée le 11 novembre 2015 et modifiée le 26 juillet 2016. Le Conseil d'Administration de Newbelco considère dès lors que les termes de l'Opération sont la base la plus pertinente pour la valorisation de l'apport en nature.

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

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

La valeur totale de l'Opération est dès lors, une combinaison de la valeur de la Contrepartie en Numéraire et de la valeur de l'Alternative Partielle en Actions.

En conséquence, la valeur retenue pour l'apport en nature est en fait une valeur mixte par action, résultant de la valeur par action dans la Contrepartie en Numéraire et la valeur par action dans l'Alternative Partielle en Actions. Les deux options sont valorisées séparément, comme expliqué dans les paragraphes suivants.

Valorisation de la Contrepartie en Numéraire

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

Le prix de l'Offre Belge de 0,45 GBP correspond à la valeur qu'AB InBev, un tiers indépendant, consent à payer par Action Newbelco Initiale. Chaque Action SABMiller sera apportée en échange de l'émission de 100 Actions Newbelco Initiales.

Les 45 GBP par action SABMiller sont également compris dans la gamme de valeur mixte par action obtenue par les méthodes d'évaluation appliquées pour l'Alternative Partielle en Actions (voir section « Evaluation de l'Alternative Partielle en Actions » et « Calcul d'une valeur mixte par action » ci-dessous).

La juste valeur des actions SABMiller détenues par les Actionnaires du UK Scheme qui optent pour la Contrepartie en Numéraire peut dès lors être estimée à 45 GBP par action dans le but d'évaluer l'apport en nature.

Préalablement à l'apport en nature, les différentes étapes de l'Opération devront être approuvées comme explicité à la section 2.2 et dans la conclusion du présent rapport. C'est pourquoi, la méthode d'évaluation retenue est uniquement pertinente dans le contexte où l'Opération est accomplie avec succès dans sa globalité.

Valorisation de l'Alternative Partielle en Actions

Comme mentionné ci-dessus, l'Alternative Partielle en Actions comprend 4,6588 GBP en numéraire et 0,483969 Actions Restreintes de Newbelco pour chaque Action du UK Scheme. Par conséquent, la valeur de l'Alternative Partielle en Actions est directement impactée par la valeur des Actions Restreintes de Newbelco à la conclusion de l'Opération.

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

- une analyse des flux de trésorerie actualisés sur base de projections des performances futures de Newbelco ; et
- une analyse par sélection de sociétés cotées.

Dans le cadre de l'évaluation, le Conseil de Newbelco a supposé que seuls Altria et BEVCO, qui ont chacun pris l'engagement irrévocable d'opter pour l'Alternative Partielle en Actions pour la totalité de leurs participations de respectivement 430.000.000 et 225.000.000 actions SABMiller, opteront pour l'Alternative Partielle en Actions et que, donc, 316.999.695 Actions Restreintes de Newbelco seront émises.

Les différentes méthodes d'évaluation tiennent compte d'un potentiel en matière de réduction de coût supérieur à celui obtenu grâce aux initiatives actuelles de SABMiller.

Analyse des flux de trésorerie actualisés

Une analyse des flux de trésorerie actualisés vise à déterminer la valeur d'entreprise d'une société en déduisant les flux de trésorerie futurs de cette société. Sont ensuite déduits de la valeur d'entreprise la dette financière nette et les postes similaires à de la dette, et y sont ajoutés les postes similaires à des fonds propres en vue d'obtenir la valeur de fonds propres. Cet indicateur d'évaluation est fortement influencé par (i) les projections relatives aux performances des sociétés, (ii) le WACC utilisé pour déduire les flux de trésorerie futurs et les valeurs terminales, et (iii) le taux de croissance perpétuel utilisé pour calculer la valeur terminale.

En l'occurrence, Newbelco a effectué une analyse des flux de trésorerie actualisés de Newbelco en se servant de l'information contenue dans des documents déposés publiquement ainsi que dans des modèles et des plans financiers que Newbelco et AB InBev ont développés en interne.

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

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

La valeur des fonds propres est ensuite obtenue en prenant la valeur d'entreprise ci-dessus et en lui décomptant les éléments suivants :

- la dette nette indépendante d'AB InBev au 30 juin 2016 ;
- les pensions indépendantes d'AB InBev au 30 juin 2016 ;
- la nouvelle dette d'acquisition d'AB InBev;
- la dette nette refinancée indépendante de SABMiller au 31 mars 2016 ajustée par le paiement du dividende d'août 2016;
- les intérêts ne donnant pas le contrôle d'Ambev SA qui ne sont pas détenus par AB InBev ; et
- les intérêts ne donnant pas le contrôle dans les entreprises contrôlées par SABMiller Retained qui ne sont pas détenus (directement ou indirectement) par SABMiller,

et en y ajoutant la valeur des produits des cessions nets de tous crédits d'impôts estimé ainsi que la valeur des partenariats et joint-ventures d'AB InBev. En vue d'obtenir une valeur par Action Newbelco, la valeur des fonds

propres obtenue suite au calcul repris ci-dessus a été divisée par le nombre anticipé d'Actions Newbelco après l'Augmentation de Capital.

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

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

Sur base de la formule d'évaluation sous-jacente de l'Alternative Partielle en Actions mentionnée dans l'introduction de cette section 4, cela implique une fourchette de valeur pour l'Alternative Partielle en Actions de 46,90 – 59,54 GBP.

Analyse par sélection de Sociétés Cotées

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

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

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

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

Certaines informations financières et mesures d'évaluation communément utilisées pour Newbelco, ont été revues et comparées avec les informations financières et les mesures d'évaluation correspondantes pour les sociétés suivantes, lesquelles sont actives dans l'industrie mondiale des biens de consommation :

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

Bien qu'aucune de ces sociétés ne soit directement comparable à Newbelco, elles furent toutes sélectionnées en vertu de leur qualité de sociétés cotées avec des caractéristiques financières et d'exploitation qui, pour les besoins de cette analyse, peuvent être considérées comme similaires à celles de Newbelco. Par conséquent, l'analyse de sociétés cotées n'était pas purement mathématique. Au contraire, celle-ci a impliqué des considérations sophistiquées et des jugements qualitatifs relatifs aux différences entres les caractéristiques financières et d'exploitation des sociétés sélectionnées et d'autres facteurs qui sont susceptibles d'affecter la valeur boursière de ces sociétés.

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

Sur base de multiples VE/EBITDA des sociétés sélectionnées, des fourchettes de valeur implicite estimée par action Newbelco ont été calculées en appliquant des multiples de valeur d'entreprise à l'EBITDA 2016E de Newbelco, Ambev SA et SABMiller Retained.

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

Sur base de la formule d'évaluation sous-jacente de l'Alternative Partielle en Actions mentionnée dans l'introduction de cette section 4, cela implique une fourchette de valeur de l'Alternative Partielle en Actions de 35,60 – 43,27 GBP.

Préalablement à l'apport en nature, les différentes étapes de l'Opération devront être approuvées comme explicité à la section 2.2 et dans la conclusion du présent rapport. C'est pourquoi, la méthode d'évaluation retenue est uniquement pertinente dans le contexte où l'Opération est accomplie dans sa globalité avec succès.

Détermination de la valeur mixte par action:

Les méthodes d'évaluation expliquées ci-dessus conduisent aux valeurs suivantes:

Pour l'Alternative Partielle en Actions:

Méthode appliquée	Valeur calculée			
Analyse des flux de trésorerie actualisés	46,90 GBP – 59,54 GBP			
Analyse par sélection de sociétés cotées	35,60 GBP – 43,27 GBP			

- Pour la Contrepartie en Numéraire: 45,00 GBP par Action du UK Scheme

La valeur mixte par action est donc calculée en pondérant l'Alternative Partielle en Actions et la Contrepartie en Numéraire, en supposant que seuls Altria et BEVCO opteront pour l'Alternative Partielle en Actions.

- Valeur estimée des actions SABMiller (après dilution):

1.656.404.007 (100%)

- Total des actions SABMiller détenues par Altria et BEVCO:

655.000.000 (39,54%)

Sur cette base, la valeur mixte est déterminée par la formule suivante:

- Pour l'analyse des flux de trésorerie actualisés :

(46,90 GBP – 59,54 GBP) *39,54% + 45 GBP *60,46% = 45,75 GBP – 50,75 GBP

- Pour l'analyse d'entreprises cotées sélectionnées :

(35,60 GBP – 43,27 GBP) *39,54% + 45 GBP *60,46% = 41,28 GBP – 44,32 GBP

La valeur moyenne mixte par action a été obtenue en donnant un poids égal aux fourchettes de prix décrites ci-dessus. L'ordre dans lequel les analyses sont décrites ci-dessus n'est pas un indicateur de l'importance relative ou du poids relatif qui a été donné aux analyses par le Conseil d'Administration de Newbelco.

Il en résulte une fourchette de valeur moyenne mixte par action de 43.52 GBP – 47.53 GBP, traduite par une valeur des fonds propres comprise entre 72,1 milliards GBP et 78,7 milliards GBP, avec une médiane de 75,4 milliards GBP.

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

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

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

Ceci résultera en une augmentation de capital (capital et primes d'émission) de la Société d'une valeur obtenue en convertissant cette valeur d'apport au Taux de Référence GBP-EUR.

5. Rémunération attribuée en contrepartie

Selon les termes du UK Scheme, les Actionnaires du UK Scheme recevront 100 Actions Newbelco Initiales pour chaque UK Scheme Share détenue. De cette façon, en compensation de l'apport en nature décrit d'un montant maximum de 1.656.404.007 Actions du UK Scheme pour une valeur de 75.400.000.000 GBP, 165.640.400.700 Actions Newbelco Initiales nominatives sans valeur nominale seront émises en faveur des différents Actionnaires du UK Scheme. Ces Actions Initiales de Newbelco seront comptabilisées pour un montant de 7.540.000.000 GBP en capital, et 67.860.000.000 GBP en primes d'émission, les deux étant convertis au Taux de Référence GBP-EUR.

En date de ce rapport, le capital de Newbelco s'élève à EUR 61.500 divisé en 6.150.000 Actions de Constitution, d'une valeur nominale de 0,01 EUR.

Selon les termes du UK Scheme, afin que le UK Scheme devienne effectif, il faut impérativement que les actionnaires de Newbelco approuvent l'annulation de toutes les Actions de Constitution. Il est prévu que le conseil d'administration de Newbelco approuve simultanément cette annulation et l'opération d'apport en nature. Cette annulation prendra effet simultanément avec la réalisation de l'Augmentation de Capital.

De cette façon, immédiatement après l'Augmentation de Capital et l'annulation des Actions de Constitution, le capital de Newbelco et les primes d'émission et le nombre d'actions émises s'établiront comme suit :

	Situation avant l'Augmentation de Capital et annulation des Actions de Constitution	Augmentation de Capital ¹	Annulation des Actions de Constitution	Situation après l'augmentation de capital et l'annulation des Actions de Constitution
Capital (en EUR)	61.500	8.702.677.747,00	-61.500	8.702.677.747,00
Prime d'émission (in EUR)	0	78.324.099.722,99	0	78.324.099.722,99
Fonds propres (en EUR)	61.500	87.026.777.469,99	-61.500	87.026.777.469,99
Nombre d'actions	6.150.000	165.640.400.700	-6.150.000	165.640.400,700
Pair comptable par action (en EUR)	0,01	0,0525	-0,01	0,0525
Valeur comptable par action (en EUR)	0,01	0,5254	-0,01	0,5254

Suite à l'augmentation de capital et l'annulation des Actions de Constitution, les Actionnaires du UK Scheme seront les seuls actionnaires de Newbelco et détiendront toutes les actions de Newbelco en circulation. Le registre des actionnaires de Newbelco sera un reflet du registre des membres de SABMiller avant le UK Scheme Record Time, à la différence que pour chacune des Actions du UK Scheme précédemment détenue, chaque Actionnaires du UK Scheme détiendra 100 Actions Newbelco Initiales.

En conséquence, considérant que seuls les actifs de Newbelco après l'Augmentation de Capital et l'annulation des Actions de Constitution feront partie du Actions du UK Scheme, la valeur des Actions du UK Scheme détenues précédemment est la même que la valeur des 100 Actions Newbelco Initiales.

Cet apport en nature sera suivi par l'Offre Belge et la Reclassification et Consolidation comme détaillé dans le Projet de Fusion.

Pour les besoins de ce tableau, la valeur de l'apport en GBP a été convertie en EUR au taux de conversion de 0,8664 GBP/EUR. Comme mentionné, le taux de conversion utilisé pour l'Augmentation de Capital sera le Taux de Référence GBP-EUR.

6. Contrôles effectués

Notre examen a été effectué conformément aux normes de révision de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises et a comporté les sondages et les procédures de contrôle considérés nécessaires dans les circonstances données, y compris une revue générale des procédures administratives et comptables ainsi que du système de contrôle interne de la société, que nous avons jugés suffisants pour pouvoir émettre ce rapport.

Nous avons demandé à la société, compte tenu de l'importance relative de chaque bien apporté, de nous faire parvenir les documents et données économiques nécessaires pour nous former une opinion sur la description des éléments constituant l'apport en nature. Nous avons contrôlé les modes d'évaluation de l'apport, ainsi que les motivations du conseil d'administration de Newbelco.

7. Evénements subséquents à l'évaluation

A la date de ce rapport, il ne s'est produit depuis le 17 août 2016, date de la détermination de la valeur de l'apport en nature et de la compensation en résultant, aucun événement important qui aurait un impact significatif sur l'évaluation de l'apport en nature.

8. Conclusion

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

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

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

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

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

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

Nous attirons l'attention sur le fait que l'Opération, et donc l'apport en nature, est soumise à plusieurs conditions toujours en suspens à la date de ce rapport. Ces conditions incluent (i) l'approbation de la transaction par les autorités antitrust ou de la concurrence, (ii) l'entrée en vigueur du UK Scheme après l'approbation des actionnaires de SABMiller plc. et la décision de la UK Court, (iii) l'adoption de plusieurs résolutions lors de Assemblée Générale des Actionnaires d'AB InBev, de la UK Scheme Court Meeting, de l'Assemblée Générale des Actionnaires de Newbelco et de l'Assemblée Générale des Actionnaires de SABMiller.

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

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

Diegem, le 22 août 2016

Le commissaire

DELOITTE Reviseurs d'Entreprises

SC's.f.d. SCRL

Représentée par Joël Brehmen

Annexe 1

Projet de rapport du conseil d'administration de Newbelco SA préparé conformément à l'article 602 du Code belge des Sociétés

[Veuillez-vous référer au document séparé]

NEWBELCO SA/NV

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

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

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

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

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

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

1. DESCRIPTION DE L'APPORT EN NATURE ENVISAGE

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

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

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

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

Comme l'indique le Projet de Fusion, la première étape de l'Opération est le UK Scheme, un *scheme of arrangement* sanctionné par les tribunaux du Royaume-Uni entre SABMiller et les Actionnaires du UK Scheme en vertu de la Partie 26 du UK Companies Act de 2006, aux

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

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

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

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

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

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

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

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

2. VALEUR DE L'APPORT ET AUGMENTATION DE CAPITAL

2.1 Valeur de l'apport et méthodes d'évaluation

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

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

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

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

Selon les termes du UK Scheme, les Actions du UK Scheme seront transférées à Newbelco et les Actionnaires du UK Scheme recevront en contrepartie de celles-ci 100 Actions Newbelco Initiales pour chaque Action du UK Scheme. Il est prévu que le nombre maximal d'Actions du UK Scheme à apporter à Newbelco dans le cadre de l'Augmentation de Capital s'élèvera à 1.656.404.007. Ce nombre est calculé sur la base: (i) du capital social émis de SABMiller de 1.623.481.308 actions à la date du 31 juillet 2016 à la fermeture des bureaux (à l'exclusion de 57.769.932 actions détenues en propre); et (ii) des 43.987.236 Actions SABMiller qui peuvent être émises le ou après le 1er août 2016 suivant l'exercice des options ou l'acquisition d'intérêts en vertu des plans d'actions de SABMiller (à l'exclusion de 50.645 d'options et de droits de participation à la plus-value des actions réglés en espèces), déduit des 11.064.537 Actions SABMiller détenues dans le cadre de l'*Employee Benefit Trust* de SABMiller au 31 juillet 2016 à la fermeture des bureaux. Pour éviter toute ambiguïté, le nombre exact d'Actions du UK Scheme en circulation au UK Scheme Record Time pourrait s'avérer supérieur ou inférieur à 1.656.404.007 actions. Si les actions détenues par l'Employee Benefit Trust de SABMiller ne sont pas utilisées afin de régler les options existantes, un nombre additionnel s'élevant jusqu'à 11.064.537 Actions SABMiller devra être émis (ou transféré à partir du compte de trésorerie).

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

- (i) le capital social de Newbelco sera augmenté pour un montant en euros égal à 7.540.000.000 GBP, et une prime d'émission sera comptabilisée par Newbelco pour un montant en euros égal à 67.860.000.000 GBP, chacun de ces montants devant être multiplié par le Taux de Référence GBP-EUR¹;
- (ii) 165.640.400.700 Actions Newbelco Initiales² seront émises aux Actionnaires du UK Scheme, chaque Actionnaire du UK Scheme recevant 100 Actions Newbelco Initiales pour chaque Action du UK Scheme; et

3 | 22

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

Le nombre d'Actions Newbelco Initiales mentionné dans ce paragraphe suppose que, préalablement au ou au moment du UK Scheme Record Time, il y ait 1.656.404.007 Actions du UK Scheme en circulation. Veuillez consulter le troisième paragraphe de la section 2.2 pour le calcul du nombre de 1.656.404.007 Actions du UK Scheme.

les Actions de Constitution seront annulées et le capital social de Newbelco sera (iii) réduit de 61.500 EUR.

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

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

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

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

Conformément à la Structure Proposée:

- Newbelco deviendra le détenteur de l'intégralité du capital émis et à émettre de SABMiller après que le UK Scheme est devenu effectif, ainsi que de l'ensemble de l'actif et du passif d'AB InBev à la Clôture, et deviendra par conséquent la nouvelle société faîtière du Groupe Combiné; et
- les actionnaires de Newbelco seront, à la Clôture, (i) les Actionnaires d'AB InBev; et (ii) les Actionnaires du UK Scheme qui détiendront des Actions Restreintes de Newbelco suite à la Reclassification et Consolidation³.

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

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

4. RAPPORT DU COMMISSAIRE

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

La conclusion du commissaire est la suivante:

³ Excepté des Actions de Newbelco détenues en propre par Newbelco

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

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

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

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

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

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

Nous attirons l'attention sur le fait que l'Opération, et donc l'apport en nature, est sujette à plusieurs conditions toujours en suspens à la date de ce rapport. Ces conditions incluent (i) l'approbation de la transaction par les autorités antitrust ou de la concurrence, (ii) l'entrée en vigueur du UK Scheme après l'approbation des actionnaires de SABMiller plc. et la décision de la UK Court, (iii) l'adoption de plusieurs résolutions lors de Assemblée Générale des Actionnaires d'AB InBev, de la UK Scheme Court Meeting, de l'Assemblée Générale des Actionnaires de Newbelco et de l'Assemblée Générale des Actionnaires de SABMiller.

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

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

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

5. LANGUES

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

[la page de signature suit]

Pour	le	Conseil	d	'Ac	lmini	stratio	n de	e N	Newbelco,	signé	en deux	originaux	le 22	août	201	16.

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

Christophe Tans	Wouter Vanmechelen
Administrateur	Administrateur

Annexes:

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

Annexe 1

Rapport du commissaire

[Voyez le document distinct]

Annexe 2

Définitions

AB InBev

Anheuser-Busch InBev SA/NV, une société anonyme de droit belge, ayant son siège social à Grand'Place 1, 1000 Bruxelles en Belgique et ayant son siège administratif à Brouwerijplein 1, 3000 Louvain en Belgique, et enregistrée auprès de la Banque-Carrefour des Entreprises sous le numéro 0417.497.106 RPM (Bruxelles)

Actionnaires d'AB InBev

les détenteurs, à tout moment, d'Actions AB InBev et/ou d'ADS AB InBev

Actionnaires de Newbelco

les détenteurs, à tout moment, d'Actions Newbelco et/ou d'ADS Newbelco

Actionnaires de SABMiller

les détenteurs, à tout moment, d'Actions SABMiller

Actionnaires du UK Scheme

les détenteurs d'Actions du UK Scheme au UK Scheme Record Time

Actionnaires Etrangers Restreints un Actionnaire du UK Scheme qu'AB InBev requiert SABMiller de traiter en tant qu'Actionnaire Etranger Restreint en vertu des modalités du UK Scheme

Actions de Constitution

les 6.150.000 actions nominatives sans valeur nominale émises par Newbelco le 3 mars 2016 et en circulation à la date du présent Rapport, qui seront annulées simultanément à la réalisation de l'Augmentation de Capital

Actions du UK Scheme

- (a) les Actions SABMiller en circulation à la date du UK Scheme Document;
- (b) toute Action SABMiller émise après la date du UK Scheme Document et avant le Voting Record Time; et
- (c) toute Action SABMiller émise au moment du ou après le Voting Record Time, et avant le UK Scheme Record Time en vertu des modalités de laquelle son détenteur est tenu par le UK Scheme ou pour laquelle le détenteur initial ou tout détenteur subséquent aura consenti par écrit à être tenu par le UK Scheme,

dans chaque cas restant en circulation au UK Scheme Record Time, à l'exclusion de toute action propre détenue par SABMiller

Actions Newbelco

les Actions de Constitution, les Actions Newbelco Initiales, les Actions Restreintes de Newbelco ou les Actions Ordinaires Nouvelles, tel qu'applicable

Actions Newbelco Initiales

les actions ordinaires représentatives du capital de Newbelco à émettre pour les Actionnaires du UK Scheme en vertu des

modalités du UK Scheme

Actions Ordinaires
Nouvelles

les actions ordinaires de Newbelco (i) résultant de la consolidation des Actions Newbelco Initiales acquises par AB InBev dans le cadre de l'Offre Belge, (ii) à émettre aux Actionnaires d'AB InBev à la Clôture en vertu de la Fusion Belge, et (iii) à émettre à tout moment à la suite de la Clôture et en lesquelles les Actions Restreintes de Newbelco seront converties conformément à leurs modalités

Actions Restreintes de Newbelco les actions restreintes dans le capital de Newbelco, qui entreront en existence à la suite de la Reclassification et Consolidation

Actions SABMiller

les actions ordinaires représentatives du capital de SABMiller, chacune d'une valeur de 0,10 USD

ADR

American Depositary Receipt - certificat américain de dépôt

ADS

American Depositary Share - action représentée par un certificat américain de dépôt

ADS AB InBev

American Depositary Share d'AB InBev

ADS Newbelco

un ADS de Newbelco, représenté par un ADR

Alternative Partielle en Actions l'alternative en vertu de laquelle les Actionnaires du UK Scheme (autres que les Actionnaires Etrangers Restreints) peuvent opter (ou sont présumés opter) pour recevoir des Actions Restreintes de Newbelco et une part en numéraire au lieu de la Contrepartie en Numéraire, en vertu et conformément aux conditions de l'Opération

Ambev

Ambey S.A.

Echange d'Activités d'Ambev

Le transfert des activités panaméennes de SABMiller d'AB InBev à Ambev, et le transfert des activités d'Ambev en Colombie, au Pérou et en Equateur à AB InBev

Arrêté Royal OPA

l'Arrêté Royal belge du 27 avril 2007 relatif aux offres publiques d'acquisition

Assemblée Générale des Actionnaires d'AB InBev l'assemblée générale des Actionnaires d'AB InBev (et tout ajournement de celle-ci) devant être convoquée dans le cadre de l'Offre Belge, de la Fusion Belge et de l'Opération aux fins d'examiner et, le cas échéant, d'adopter les Résolutions d'AB InBev

Assemblée Générale des Actionnaires de Newbelco l'assemblée générale des Actionnaires de Newbelco (et tout ajournement de celle-ci) convoquée dans le cadre de l'Opération aux fins d'examiner et, le cas échéant, d'adopter les Résolutions de Newbelco

Assemblée Générale des

l'assemblée générale des Actionnaires de SABMiller (et tout

Actionnaires de SABMiller

ajournement de celle-ci) convoquée dans le cadre de l'Opération aux fins d'examiner et, le cas échéant, d'approuver les Résolutions de SABMiller

Augmentation de Capital

l'augmentation de capital de Newbelco liée à l'apport en nature par les Actionnaires du UK Scheme de leurs Actions du UK Scheme et l'émission des Actions Newbelco Initiales aux Actionnaires du UK Scheme en échange dudit apport, à approuver par l'Assemblée Générale des Actionnaires de Newbelco dans le cadre de la mise en œuvre du UK Scheme

Broad Based Black
Economic Empowerment

le programme Zenzele Broad Based Black Economic Empowerment établi par le Groupe SABMiller en 2010

Jour Ouvré

un jour (autre qu'un samedi, dimanche ou jour férié) où les banques à Londres, Bruxelles, Johannesburg et New York sont ouvertes

Cession de CR Snow

la vente de la participation de 49% de SABMiller dans CR Snow à China Resources Beer (Holdings) Co. Ltd.

Cessions Européennes

les cessions suivantes :

- la vente des familles de marques Peroni, Grolsch et Meantime de SABMiller et leurs activités connexes en Italie, aux Pays-Bas, au Royaume-Uni et au niveau international, à Asahi; et
- la vente envisagée de la totalité des actifs de SABMiller en Europe centrale et orientale (Hongrie, Roumanie, République tchèque, Slovaquie et Pologne)

Cession de MillerCoors

la vente de la participation de SABMiller dans MillerCoors et du portefeuille des marques Miller de SABMiller en dehors des Etats-Unis à Molson Coors

Cessions Liées à l'Opération

la Cession de MillerCoors, la Cession de CR Snow, les Cessions Européennes, et l'Échange d'Activités d'Ambev

Clôture

la clôture de la Fusion Belge (qui n'interviendra qu'après (i) que le UK Scheme devienne effectif; et (ii) la clôture subséquente de l'Offre Belge)

Code des Sociétés belge

la loi belge du 7 mai 1999 contenant le Code des Sociétés, et ses modifications successives

Conseil d'Administration d'AB InBev

le conseil d'administration d'AB InBev

Conseil d'Administration de Newbelco le conseil d'administration de Newbelco

Contrepartie en Numéraire

la contrepartie en numéraire due aux Actionnaires du UK Scheme qui n'optent pas (et qui ne sont pas présumés opter) pour l'Alternative Partielle en Actions, en vertu et conformément aux conditions de l'Opération

Convention EDD la convention conclue par AB InBev et le gouvernement sud-

africain en vertu de laquelle AB InBev s'est engagée à contribuer à l'Afrique du Sud, telle qu'annoncée le 14 avril

2016

EBITDA le bénéfice avant que n'y soient soustraits les intérêts, les

impôts, les dépréciations et les dotations aux amortissements de l'entité consolidée, étant entendu que, concernant SABMiller, l'EBITDA (chiffres historiques et prévisionnels) (i) renvoie à l'EBITDA du groupe SABMiller, qui comprend la part d'EBITDA des partenariats et *joint-ventures*, (ii) reflète intégralement l'impact de la création de Coca-Cola Beverages Africa et (iii) a été ajusté pour ces postes eu égard à leur

caractère signifiant et récurrent

EBITDA 2016E EBITDA estimé pour l'année civile 2016

Fusion Belge la fusion d'AB InBev dans Newbelco au moyen d'une fusion

par absorption d'AB InBev conformément au Code des Sociétés belge, en vertu de laquelle les Actionnaires d'AB InBev deviendront des Actionnaires de Newbelco et Newbelco sera l'entité subsistante et la société faîtière du Groupe

Combiné

Groupe AB InBev AB InBev et le groupe de sociétés détenues et/ou contrôlées

par AB InBev

Groupe Combiné le groupe élargi à la suite de l'Opération, constitué du Groupe

AB InBev, du Groupe SABMiller et de Newbelco

Groupe SABMiller SABMiller et le groupe de sociétés détenues et/ou contrôlées

par SABMiller

Loi OPA la loi belge du 1^{er} avril 2007 relative aux offres publiques

d'acquisition

Méthode du Rachat

d'Actions

la méthode supposant que le produit qu'une société reçoit de l'exercice d'une option non levée (*in-the-money option*), est

utilisé pour racheter des actions ordinaires sur le marché

Newbelco SA/NV, une société anonyme de droit belge, ayant

son siège social à Rue Royale 97, 4^e étage, 1000 Bruxelles, Belgique et enregistrée auprès de la Banque Carrefour des

Entreprises sous le numéro 0649.641.563 RPM (Bruxelles)

Newbelco 2016E EBITDA la somme de l'EBITDA d'AB InBev pour l'année civile 2016,

l'estimation de l'EBITDA SABMiller Retained pour l'année civile 2016, et l'estimation de l'incidence des synergies sur

l'EBTDA pour l'année civile 2016

Offre Belge l'offre publique volontaire d'acquisition à lancer par AB InBev

sur l'ensemble des Actions Newbelco Initiales en vertu de la

loi OPA et de l'Arrêté Royal OPA

Opération

le regroupement proposé entre SABMiller et AB InBev, à effectuer par la Structure Proposée

Projet de Fusion

le projet de fusion daté du 1er août 2016 tel que rédigé par les conseils d'administration respectifs d'AB InBev et Newbelco concernant la Fusion Belge conformément à l'article 693 du Code des Sociétés belge

Rapport

ce rapport, préparé par le Conseil d'Administration de Newbelco conformément à l'article 602 du Code des Sociétés belge

Reclassification et Consolidation

- (a) la reclassification et consolidation automatiques de toute Action Newbelco Initiale conservée après la clôture de l'Offre Belge par des Actionnaires du UK Scheme qui optent valablement (ou sont présumés avoir opté) pour l'Alternative Partielle en Actions, sur la base d'une Action Restreinte de Newbelco pour 185,233168056448 Actions Newbelco Initiales détenues (arrondi au nombre entier inférieur le plus proche); et
- (b) la consolidation automatique de toute Action Newbelco Initiale acquise par AB InBev dans le cadre de l'Offre Belge sur la base d'une Action Ordinaire Nouvelle pour 185,233168056448 Actions Newbelco Initiales détenues (arrondi au nombre entier inférieur le plus proche),

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

Registre des Sociétés au Royaume-Uni le Registre des Sociétés en Angleterre et au Pays de Galles

Résolutions d'AB InBev

toutes résolutions à prendre par l'Assemblée Générale des Actionnaires d'AB InBev telles que nécessaires ou utiles pour approuver, mettre en œuvre et exécuter: (i) l'Offre Belge; (ii) la Fusion Belge; et (iii) toute autre étape de l'Opération

Résolutions de Newbelco

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

Résolutions de SABMiller

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

rachat des actions différées de 1 GBP chacune dans le capital de SABMiller

SABMiller plc, une société à responsabilité limitée de droit

anglais et gallois, ayant son siège social à SABMiller House, Church Street West, Woking, Surrey GU21 6HS et enregistrée

sous le numéro de société 03528416

SABMiller Retained entité dont les caractéristiques représentent SABMiller pro

forma pour les Cessions Liées à l'Opération à l'exception de l'Échange d'Activités Ambev qui n'est pas pris en compte en

raison de son insignifiance

Structure Proposée la structure proposée de l'Opération, telle qu'exposée à la

section 2 du Projet de Fusion

Taux de Croissance le taux constant auquel les flux de trésorerie disponibles d'une

Perpétuel société devraient croître à perpétuité au-delà de la dernière

année de la période de projection

Taux de Référence GBP- le taux de change GBP-EUR de référence fixé par la Banque EUR Centrale Européenne qui sera publié sur le site web de la

Centrale Européenne qui sera publié sur le site web de la Banque Centrale Européenne à environ 16:00 CET le jour ouvrable précédant la date à laquelle l'Augmentation de

Capital sera effective

UK Court la High Court of Justice d'Angleterre et du Pays de Galles

UK Scheme le scheme of arrangement proposé en vertu de la Partie 26 du

UK Companies Act 2006 entre SABMiller et les Actionnaires du UK Scheme en vue de la mise en œuvre de l'acquisition de SABMiller par Newbelco y compris, ou sous réserve de, toute modification, tout ajout ou toute condition approuvé ou imposé par la UK Court (et accepté par AB InBev et

SABMiller)

UK Scheme Court Meeting la ou les réunion(s) des détenteurs d'Actions du UK Scheme

(ou de toute classe ou classes de celles-ci) convoquée(s) en vertu de la section 896 du UK Companies Act 2006 aux fins de considérer et, le cas échéant, d'approuver le UK Scheme, et

tout ajournement de ladite ou desdites réunion(s)

UK Scheme Court Order la décision judiciaire de la UK Court sanctionnant le UK

Scheme en vertu de la section 899 du UK Companies Act

2006

UK Scheme Court Sanction

Hearing

l'audience de la UK Court en vue de sanctionner le UK Scheme en vertu de la section 899 du UK Companies Act

2006, en ce compris tout ajournement de celle-ci

UK Scheme Document le document à transmettre aux Actionnaires de SABMiller, y

compris les informations requises en vertu de la section 897 du UK Companies Act 2006 et intégrant la convocation à

l'Assemblée Générale des Actionnaires de SABMiller

UK Scheme Record Time l'heure et la date spécifiées en tant que telles dans le UK

Scheme

Valeur d'Entreprise

la Valeur d'Entreprise (i) augmentée de la dette nette (définie comme la dette brute portant un intérêt moins la trésorerie et les équivalents de trésorerie) (ii) augmentée de la valeur des pensions (iii) augmentée de la valeur des intérêts minoritaires (iv) moins la valeur des partenariats et des *joint-ventures*, sauf lorsque le contraire est précisé, ceci étant entendu que, concernant SABMiller, la Valeur d'Entreprise renvoie (i) à la Valeur d'Entreprise du groupe SABMiller, qui comprend la valeur des partenariats et *joint-ventures*, (ii) reflète intégralement l'impact de la création de Coca-Cola Beverages Africa et (iii) a été ajustée pour ces postes eu égard à leur caractère signifiant et récurrent

Valeur de Fonds Propres

la valeur considérée comme le produit du cours de l'action et du nombre dilué d'actions en circulation au moment déterminé

Voting Record Time

18h30, heure de Londres, le jour survenant deux jours avant la date de la UK Scheme Court Meeting ou, dans le cas d'un ajournement de celle-ci, 18h30 le jour survenant deux jours avant la date de l'assemblée ajournée

WACC ou CMPC

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

Annexe 3

Méthodes d'évaluation

1. Introduction et hypothèses

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

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

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

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

Au 31 juillet 2016, les Actions de SABMiller diluées en circulation au nombre de 1.656.404.007 est composé de : (i) 1.612.416.771 actions de base (1.623.481.308 actions desquelles sont défalquées les 11.064.537 actions détenues par l'*Employee Benefit Trust* de SABMiller) ; et (ii) de 43.987.236 autres instruments dilutifs (44.037.881 instruments dilutifs dont sont défalquées 50.645 actions réglées en numéraire). L'évaluation ne se base pas sur la Méthode du Rachat d'Actions : les revenus tirés de l'exercice des instruments dilutifs ne sont pas évalués dans l'hypothèse où ils seraient utilisés pour racheter des actions, mais dans l'hypothèse où ils viendraient augmenter le solde de trésorerie.

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

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

Vu que la date de fin de l'exercice fiscal de SABMiller est fixée au 31 mars, les états financiers de SABMiller ont été « calendarisés » au 31 décembre (en ligne avec la date de fin d'exercice comptable d'AB InBev).

2. Evaluation de la Contrepartie en Numéraire

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

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

3. Evaluation de l'Alternative Partielle en Actions

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

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

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

Les différentes méthodes d'évaluation tiennent compte d'un potentiel en matière de réduction des coûts supérieur à celui obtenu grâce aux initiatives actuelles de SABMiller.

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

3.1 Analyse des flux de trésorerie actualisés

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

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

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

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

La valeur des fonds propres est ensuite obtenue en prenant la Valeur d'Entreprise ci-dessus et en lui décomptant les éléments suivants :

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

et en y ajoutant les éléments suivants :

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

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

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

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

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

3.2 Analyse par sélection de sociétés cotées

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

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

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

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

Certaines informations financières et mesures d'évaluation communément utilisées pour Newbelco, ont été revues et comparées avec les informations financières et les mesures d'évaluation correspondantes ont été revues et comparées pour les sociétés suivantes, lesquelles sont actives dans l'industrie mondiale des biens de consommation :

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

Bien qu'aucune de ces sociétés ne soit directement comparable à Newbelco, elles furent toutes sélectionnées en vertu de leur qualité de sociétés cotées avec des caractéristiques financières et d'exploitation qui, pour les besoins de cette analyse, peuvent être considérées comme similaires à celles de Newbelco. Par conséquent, l'analyse de sociétés cotées n'était pas purement mathématique. Au contraire, celle-ci a impliqué des considérations sophistiquées et des jugements qualitatifs relativement aux différences entres les caractéristiques financières et d'exploitation des sociétés sélectionnées et d'autres facteurs qui sont susceptibles d'affecter la valeur boursière de ces sociétés.

La valeur de l'intérêt ne donnant pas le contrôle d'Ambev SA qui n'est pas détenu par AB InBev et de l'intérêt ne donnant pas le contrôle des activités contrôlées de SABMiller

Retained qui ne sont pas détenues (directement ou indirectement) par SABMiller se base également sur la méthodologie de l'analyse par sélection de sociétés cotées.

Sur base de multiples VE/EBITDA des sociétés sélectionnées, des fourchettes de valeur implicite estimée par action Newbelco ont été calculées en appliquant des multiples de Valeur d'Entreprise à l'EBITDA 2016E de Newbelco, Ambev SA et SABMiller Retained.

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

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

4. Evaluation du Prix d'Offre Pondéré

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

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

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

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

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

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

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

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



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

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

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

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

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

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

Annexe 2

EBITDA 2016E

l'EBITDA estimé pour l'année civile 2016

AB InBev

Anheuser-Busch InBev SA/NV, une société anonyme de droit belge, ayant son siège social Grand Place 1, 1000 Bruxelles en Belgique et ayant son siège administratif Brouwerijplein 1, 3000 Louvain, en Belgique, et enregistrée auprès de la Banque-Carrefour des Entreprises sous le numéro 0417.497.106 RPM (Bruxelles)

Actionnaire Sous-jacent

- (a) concernant les Actions du UK Scheme détenues en dehors du Système STRATE par un Actionnaire Désigné, la personne pour le compte de laquelle l'Actionnaire Désignée détient ces Actions du UK Scheme ; et
- (b) concernant les Actions du UK Scheme détenues dans le Système STRATE, la personne pour laquelle le CSDP concerné détient ces Actions du UK Scheme,

dans chaque cas, que ce détenteur détienne ou soit susceptible de détenir un intérêt à titre bénéficiaire dans les Actions du UK Scheme concernées

Actionnaires d'AB InBev

les détenteurs, à tout moment, d'Actions AB InBev et/ou d'ADS d'AB InBev

Actionnaires de Newbelco

les détenteurs, à tout moment, d'Actions Newbelco et/ou d'ADS de Newbelco

Actionnaires de SABMiller

les détenteurs, à tout moment, d'Actions SABMiller

Actionnaires du UK Scheme

les détenteurs d'Actions du UK Scheme au UK Scheme Record Time

Actionnaires Désignés

un actionnaire du UK Scheme qui détient des Actions du UK Scheme à des fins professionnelles pour ou au nom d'une ou plusieurs personnes

Actionnaires Etrangers Restreints un Actionnaire du UK Scheme qu'AB InBev requiert SABMiller de traiter en tant qu'Actionnaire Etranger Restreint en vertu des modalités du UK Scheme

Actions de Constitution

les 6.150.000 actions nominatives sans valeur nominale émises par Newbelco le 3 mars 2016 et en circulation à la date du présent Projet de Fusion, qui seront annulées simultanément à la réalisation de l'Augmentation de Capital

Actions du UK Scheme

(a) les Actions SABMiller en circulation à la date du UK Scheme Document ;

- (b) toute Action SABMiller en circulation après la date du UK Scheme Document et avant le Voting Record Time; et
- (c) toute Action SABMiller émise au moment ou après le Voting Record Time, et avant le UK Scheme Record Time selon les modalités auxquelles son détenteur est tenu en vertu du UK Scheme ou auxquelles le détenteur initial ou tout détenteur subséquent aura consenti par écrit de se soumettre en vertu du UK Scheme,

dans chaque cas restant en circulation au UK Scheme Record Time, à l'exclusion de toute action propre détenue par Action SABMiller

Actions Newbelco

les Actions de Constitution, les Actions Newbelco Initiales, les Actions Restreintes de Newbelco ou les Actions Ordinaires Nouvelles, tel qu'applicable

Actions Newbelco Initiales

les actions ordinaires représentatives du capital de Newbelco à émettre pour les Actionnaires du UK Scheme en vertu des conditions du UK Scheme

Actions Ordinaires
Nouvelles

les actions ordinaires de Newbelco (i) résultant de la consolidation des Actions Newbelco Initiales acquises par AB InBev dans le cadre de l'Offre Belge, (ii) à émettre aux Actionnaires d'AB InBev à la Clôture en vertu de la Fusion Belge, et (iii) à émettre à tout moment à la suite de la Clôture et en lesquelles les Actions Restreintes de Newbelco seront converties conformément à leurs modalités

Actions Restreintes de Newbelco les actions restreintes dans le capital de Newbelco, qui entreront en existence à la suite de la Reclassification et Consolidation

Actions SABMiller

les actions ordinaires représentatives du capital de SABMiller, chacune d'une valeur de 0,10 USD

ADS

American Depositary Share - action représentée par un certificat américain de dépôt

Agent UK

un tiers convenu entre SABMiller et AB InBev, irrévocablement désigné en qualité d'agent par les Actionnaires du UK Scheme dans le cadre du UK Scheme

Alternative Partielle en Actions

l'alternative en vertu de laquelle les Actionnaires du UK Scheme (autres que les Actionnaires Etrangers Restreints) peuvent opter (ou être présumés opter) pour recevoir des Actions Restreintes de Newbelco et une part en numéraire au lieu de la Contrepartie en Numéraire, en vertu et conformément aux conditions de l'Offre Belge

Altria

Altria Group, Inc.

Assemblée Générale des Actionnaires d'AB InBev l'assemblée générale des Actionnaires d'AB InBev (et tout ajournement de celle-ci) devant être convoquée dans le cadre de l'Offre Belge, de la Fusion Belge et de l'Opération aux fins d'examiner et, le cas échéant, d'adopter les Résolutions d'AB InBev

Assemblée Générale des Actionnaires de Newbelco l'assemblée générale des Actionnaires de Newbelco (et tout ajournement de celle-ci) convoquée dans le cadre de l'Opération aux fins d'examiner et, le cas échéant, d'adopter les Résolutions de Newbelco

Assemblée Générale des Actionnaires de SABMiller l'assemblée générale des Actionnaires de SABMiller (et tout ajournement de celle-ci) convoquée dans le cadre de l'Opération aux fins d'examiner et, le cas échéant, d'approuver les Résolutions de SABMiller

Augmentation de Capital

l'augmentation de capital de Newbelco consécutive à l'apport en nature par les Actionnaires du UK Scheme de leurs Actions du UK Scheme et l'émission des Actions Newbelco Initiales aux Actionnaires du UK Scheme en échange dudit apport, à autoriser par l'Assemblée Générale des Actionnaires de Newbelco dans le cadre de la mise en œuvre du UK Scheme

BEVCO

BEVCO Ltd.

Cession de CR Snow

la vente de la participation de 49% de SABMiller dans CR Snow à China Resources Beer (Holdings) Co. Ltd.

Cessions Européennes

les cessions suivantes:

- la vente des familles de marques Peroni, Grolsch et Meantime de SABMiller et leurs activités connexes en Italie, aux Pays-Bas, au Royaume-Uni et au niveau international, à Asahi; et
- la vente envisagée de la totalité des actifs de SABMiller en Europe centrale et orientale (Hongrie, Roumanie, République tchèque, Slovaquie et Pologne)

Cession de MillerCoors

la vente de la participation de SABMiller dans MillerCoors et du portefeuille des marques Miller de SABMiller en dehors des Etats-Unis à Molson Coors

Cessions Liées à l'Opération

la Cession de MillerCoors, la Cession de CR Snow, les Cessions Européennes, et l'Échange d'Activités d'Ambev

Code des Sociétés belge

la loi belge du 7 mai 1999 contenant le Code des Sociétés, et ses modifications successives

Conseil d'Administration de Newbelco

le conseil d'administration de Newbelco

Contrepartie en Numéraire

la contrepartie en numéraire due aux Actionnaires du UK Scheme qui n'optent pas (ou sont présumés ne pas opter) pour

l'Alternative Partielle en Actions, en vertu et sous réserve des modalités de l'Opération

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

Le transfert des activités panaméennes de SABMiller d'AB InBev à Ambev, et le transfert des activités d'Ambev en Colombie, au Pérou et en Equateur à AB InBev

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

la fusion d'AB InBev dans Newbelco par une fusion par absorption d'AB InBev en vertu du Code des Sociétés belge, en vertu de laquelle les Actionnaires d'AB InBev deviendront les Actionnaires de Newbelco et Newbelco sera l'entité subsistante et la société holding du Groupe Combiné

AB InBev et le groupe de sociétés détenues et/ou contrôlées par AB InBev

le groupe élargi à la suite de l'Opération, constitué du Groupe AB InBev, du Groupe SABMiller et de Newbelco

SABMiller et le groupe de sociétés détenues et/ou contrôlées par SABMiller

Newbelco SA/NV, une société anonyme de droit belge, ayant son siège social Rue Royale 97, 4° étage, 1000 Bruxelles, Belgique et enregistrée auprès de la Banque Carrefour des Entreprises sous le numéro 0649.641.563 RPM (Bruxelles)

l'offre publique volontaire d'acquisition à formuler par AB InBev sur l'ensemble des Actions Newbelco Initiales en vertu de la loi OPA et de l'Arrêté Royal OPA

le regroupement d'entreprises proposé entre SABMiller et AB InBev, à effectuer par la Structure Proposée

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

(a) la reclassification et consolidation automatiques de toute Action Newbelco Initiale conservée après la clôture de l'Offre Belge par des Actionnaires du UK Scheme qui optent valablement (ou sont présumés avoir opté) pour

EBITDA

Echange d'Activités d'Ambev

Election

Fusion Belge

Groupe AB InBev

Groupe Combiné

Groupe SABMiller

Newbelco ou la Société

Offre Belge

Opération

Projet de Fusion

Reclassification et Consolidation

l'Alternative Partielle en Actions, sur la base d'une Action Restreinte de Newbelco pour 188,879490590964 Actions Newbelco Initiales détenues (arrondi au nombre entier inférieur le plus proche); et

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

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

Registre des Sociétés au Royaume-Uni le Registre des Sociétés en Angleterre et au Pays de Galle

Registre Sud-africain

le *branchregister of members* de SABMiller au sens de l'article 129 du Companies Act et de l'article 116 des Statuts de SABMiller, tenu et maintenu au nom de SABMiller par Computershare Investor Services, en Afrique du Sud

Registre UK

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

Résolutions AB InBev

toute résolution à prendre par l'Assemblée Générale des Actionnaires d'AB InBev telle que nécessaire ou utile pour adopter, mettre en œuvre et exécuter : (i) l'Offre Belge ; (ii) la Fusion Belge ; et (iii) toute autre étape de l'Opération, y compris l'approbation de tout document approprié lié à l'opération

Résolutions de Newbelco

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

Résolutions de SABMiller

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

SABMiller plc, une société à responsabilité limitée de droit

anglais et gallois, ayant son siège social à SABMiller House, Church Street West, Woking, Surrey GU21 6HS et enregistrée

sous le numéro de société 03528416

SABMiller Retained entité dont les caractéristiques représentent SABMiller pro

forma pour les Cessions Liées à l'Opération à l'exception de l'Échange d'Activités Ambev qui n'est pas pris en compte en

raison de son insignifiance

Structure Proposée la structure proposée de l'Opération, tel qu'exposée à la section

2 du Projet de Fusion

Taux de Croissance

Perpétuel

le taux constant auquel les flux de trésorerie disponibles d'une société devraient croître à perpétuité au-delà de la dernière

année de la période de projection

Taux de Référence GBP-

EUR

le taux de change GBP-EUR de référence fixé par la Banque Centrale Européenne qui sera publié sur le site web de la Banque Centrale Européenne à environ 16:00 CET le jour

ouvrable précédant la date à laquelle l'Augmentation de Capital

sera effective

UK Court la High Court of Justice d'Angleterre et du Pays de Galles

UK Scheme le scheme of arrangement proposé en vertu de la Partie 26 de

l'UK Companies Act 2006 entre SABMiller et les Actionnaires du UK Scheme en vue de la mise en œuvre de l'acquisition de SABMiller par Newbelco y compris, ou sous réserve de, toute modification, tout ajout ou toute condition approuvé ou imposé

par la UK Court (et accepté par AB InBev et SABMiller)

UK Scheme Court Meeting la ou les réunion(s) des détenteurs d'Actions du UK Scheme (ou

de toute classe de celles-ci) convoquée(s) en vertu de la section 896 du UK Companies Act 2006 aux fins de considérer et, le cas échéant, d'adopter le UK Scheme, et tout ajournement de

ladite ou desdites réunion(s)

UK Scheme Court Order la décision judiciaire de la UK Court validant le UK Scheme en

vertu de la section 899 du UK Companies Act 2006

UK Scheme Document le document à transmettre aux Actionnaires de SABMiller, y

compris les informations requises en vertu de la section 897 du UK Companies Act 2006 et intégrant la convocation à

l'Assemblée Générale des Actionnaires de SABMiller

UK Scheme Record Time la durée et la date spécifiées en tant que telles dans le UK

Scheme

Valeur d'Entreprise (i) augmentée de la dette nette (définie

comme la dette brute portant un intérêt moins la trésorerie et les équivalents de trésorerie) (ii) augmentée de la valeur des

pensions (iii) augmentée de la valeur des intérêts minoritaires (iv) moins la valeur des partenariats et des *joint-ventures*, sauf lorsque le contraire est précisé, ceci étant entendu que, concernant SABMiller, la Valeur d'Entreprise renvoie (i) à la Valeur d'Entreprise du groupe SABMiller, qui comprend la valeur des partenariats et *joint-ventures*, (ii) reflète intégralement l'impact de la création de Coca-Cola Beverages Africa et (iii) a été ajustée pour ces postes eu égard à leur caractère signifiant et récurrent

Valeur de Fonds Propres

la valeur considérée comme le produit du cours de l'action et du nombre dilué d'actions en circulation au moment déterminé

Voting Record Time

18h30, heure de Londres, le jour survenant deux jours avant la date du UK Scheme Court Meeting ou, dans le cas d'un ajournement de celle-ci, 18h30 le jour survenant deux jours avant la date de l'assemblée ajournée

WACC ou CMPC

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