

# NEWBELCO SA/NV

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

---

## FUSION

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

#### RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ÉTABLI CONFORMÉMENT À L'ARTICLE 694 DU CODE DES SOCIÉTÉS BELGE

---

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

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

## 1. APERÇU DE L'OPÉRATION

### 1.1 DESCRIPTION DE L'OPÉRATION DANS LE PROJET DE FUSION

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

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

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

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

### 1.2 CALENDRIER ET PROROGATIONS ÉVENTUELLES

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

## **2. LA FUSION BELGE**

### **2.1 CONDITIONS DE LA FUSION BELGE**

#### **2.1.1 La nature juridique de la Fusion Belge**

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

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

#### **2.1.2 Rapport d'échange**

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

#### **2.1.3 Situation financière des sociétés qui fusionnent**

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

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

#### **2.1.4 Rapport du commissaire**

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

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

La Fusion Belge donnera lieu à (i) une augmentation du capital de Newbelco d'un montant de 1.238.608.344,12 EUR et (ii) l'inscription par Newbelco d'un montant de 13.186.369.502,01 EUR comme prime d'émission. Une telle augmentation de capital se fera par l'émission de 1.608.242.156 d'Actions Ordinaires Nouvelles aux Actionnaires d'AB InBev, conformément au rapport d'échange retenu pour la Fusion Belge<sup>1</sup>.

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

---

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

- 1.693.242.156 Actions Ordinaires Nouvelles<sup>2</sup>; et
- entre 316.999.695 (en supposant que seules Altria et BEVCO optent pour l'Alternative Partielle en Actions) et 326.000.000 Actions Restreintes de Newbelco.

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

## **2.2 PROCÉDURE DE LA FUSION BELGE**

### **2.2.1 Conditions suspensives**

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

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

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

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

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

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

La Fusion Belge est soumise aux conditions suivantes:

- l'approbation des Résolutions d'AB InBev par la majorité requise des Actionnaires d'AB InBev lors de l'Assemblée Générale des Actionnaires d'AB InBev;

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

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

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

### **2.2.2 Résolutions d'AB InBev**

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

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

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

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

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

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

### **2.2.3 Résolutions de Newbelco**

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

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

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

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

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

#### **2.2.5 Acte Notarié Final**

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

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

### **2.3 RAPPORT D'ÉCHANGE**

#### **2.3.1 Capital social des sociétés fusionnantes**

##### **2.3.1.1 AB InBev**

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

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

##### **2.3.1.2 Newbelco**

###### **(a) Capital social actuel**

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

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

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

- (i) Le capital social de Newbelco sera augmenté d'un montant en euro équivalent à 7.540.000.000 GBP, et un montant en euro équivalent à 67.860.000.000 GBP sera inscrit par Newbelco en prime d'émission, chacun de ces montants devant être multiplié par le Taux de Référence GBP-EUR<sup>3</sup>.

---

<sup>3</sup> Les montants mentionnés dans ce paragraphe pour l'augmentation de capital et de la prime d'émission supposent que, préalablement au ou au moment du UK Scheme Record Time, il y ait 1.656.404.007 Actions du UK Scheme en circulation Ce nombre est calculé sur la base: (i) du capital social émis de SABMiller de 1.623.481.308 actions à la date

- (ii) 165.640.400.700 Actions Newbelco Initiales<sup>4</sup> seront émises en faveur des Actionnaires du UK Scheme, chacun des Actionnaires du UK Scheme recevant 100 Actions Newbelco Initiales pour chaque Action du UK Scheme; et
- (iii) les Actions de Constitution seront annulées et le capital social de Newbelco sera réduit de 61.500 EUR.

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

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

Après la réalisation de l'Augmentation de Capital, AB InBev lancera l'Offre Belge par laquelle elle offrira d'acheter toutes les Actions Newbelco Initiales détenues par les Actionnaires du UK Scheme. A la clôture de l'Offre Belge, AB InBev possédera entre 105.254.387.968 et 106.921.542.922 Actions Newbelco Initiales, en fonction du nombre d'Actionnaires du UK Scheme ayant valablement opté pour l'Alternative Partielle en Actions<sup>5</sup>.

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

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

---

du 31 juillet 2016 à la fermeture des bureaux (à l'exclusion de 57.769.932 actions détenues en propre); et (ii) des 43.987.236 Actions SABMiller qui peuvent être émises le ou après le 1<sup>er</sup> août 2016 suivant l'exercice des options ou l'acquisition d'intérêts en vertu des plans d'actions de SABMiller (à l'exclusion de 50.645 d'options et de droits de participation à la plus-value des actions réglés en espèces), déduit des 11.064.537 Actions SABMiller détenues dans le cadre de l'*Employee Benefit Trust* de SABMiller au 31 juillet 2016 à la fermeture des bureaux. Si les actions détenues par l'*Employee Benefit Trust* de SABMiller ne sont pas utilisées afin de régler les options existantes, un nombre additionnel s'élevant jusqu'à 11.064.537 Actions SABMiller devra être émis (ou transféré à partir du compte de trésorerie).

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

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

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

InBev (le nombre d'Actions Ordinaires Nouvelles résultant d'une telle consolidation sera arrondi au nombre entier inférieur le plus proche); et

- (iv) en conséquence, AB InBev détiendra entre 568.226.463 et 577.226.767 Actions Ordinaires Nouvelles, en fonction du nombre d'Actionnaires du UK Scheme ayant opté pour l'Alternative Partielle en Actions.<sup>6</sup>
- (d) Capital social, prime d'émission et réserves après la clôture de la Fusion Belge

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

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

- (i) en conséquence de la Fusion Belge, Newbelco aura acquis toutes les Actions Ordinaires Nouvelles détenues par AB InBev suite à l'Offre Belge; une réserve non-distribuable sera créée pour tenir compte de la valeur de toutes ces Actions Ordinaires Nouvelles, conformément à l'article 623, alinéa 1<sup>er</sup> du Code des Sociétés belge, par la réduction du compte de prime d'émission de Newbelco; le montant de la réduction du compte de prime d'émission et le montant correspondant de la réserve non-distribuable à créer équivaldront à un montant en euros compris entre 47.364.474.585,60 GBP et 48.114.694.314,90 GBP<sup>7</sup>, en fonction du nombre d'Actionnaires du UK Scheme qui optent pour l'Alternative Partielle en Actions;
- (ii) toutes ces Actions Ordinaires Nouvelles seront ensuite annulées, à l'exception de 85.000.000 desdites Actions Ordinaires Nouvelles qui seront détenues comme actions propres par Newbelco après la Clôture; l'annulation de toutes ces Actions Ordinaires Nouvelles, excepté les 85.000.000 actions qui seront détenues comme actions propres, sera imputée sur la réserve non distribuable qui aura été créée à cette fin, tel qu'exposé dans le sous-paragraphe (i) ci-dessus, pour un montant en euro compris entre 40.279.305.903,87 GBP et 41.029.525.624,57 GBP<sup>8</sup>, en fonction du nombre d'Actionnaires du UK Scheme ayant opté pour l'Alternative Partielle en Actions; et
- (iii) en vue de la création d'une réserve distribuable:
  - le capital social de Newbelco sera réduit d'un montant en euros égal à 7.540.000.000 GBP; et

---

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

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

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

- la prime d'émission de Newbelco sera réduite d'un montant en euro compris entre 19.745.305.685,10 GBP et 20.495.525.414,40 GBP<sup>9</sup>, en fonction du nombre d'Actionnaires du UK Scheme ayant opté pour l'Alternative Partielle en Actions.

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

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

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

#### (e) Droits et formes des Actions Newbelco

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

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

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

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

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

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

---

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



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

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

## **3. CONSÉQUENCES DE LA FUSION BELGE**

### **3.1 CONSÉQUENCES JURIDIQUES POUR AB INBEV ET NEWBELCO**

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

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

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

### **3.2 CONSÉQUENCES JURIDIQUES POUR LES ACTIONNAIRES DE NEWBELCO**

Suite à la clôture de l'Offre Belge et avant la Clôture, toutes les actions de Newbelco seront détenues par les Actionnaires du UK Scheme ayant opté pour l'Alternative Partielle en Actions (entre 35,45% et 36,46% du capital social total de Newbelco) et par AB InBev qui aura acquis toutes les autres Actions Newbelco Initiales de par l'Offre Belge (entre 63,54% et 64,55% du capital social total de Newbelco), en fonction du nombre d'Actionnaires du UK Scheme ayant opté pour l'Alternative Partielle en Actions.

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

Avant la Fusion Belge, les Actions Newbelco Initiales détenues par les Actionnaires du UK Scheme seront reclassifiées et consolidées en Actions Restreintes de Newbelco, comme expliqué dans la section 2.3.1.2 de ce Rapport. Les Actions Restreintes de Newbelco seront détenues sous forme nominative uniquement et seront non-cotées, non-admises à négociation sur une bourse, quelle qu'elle soit, ne pourront être placées dans un programme d'ADR et seront soumises, entre autres, à des restrictions à la transférabilité jusqu'à leur conversion en Actions Ordinaires Nouvelles. Les Actions Restreintes de Newbelco seront convertibles, au choix du détenteur, en Actions Ordinaires Nouvelles à raison d'une pour une, avec effet à partir du cinquième anniversaire de la Clôture. Les Actions Restreintes Newbelco pourront également faire l'objet d'une conversion plus tôt dans certaines circonstances limitées et spécifiques. A compter de la Clôture, ces Actions Restreintes de Newbelco seront à égalité de rang avec les Actions Ordinaires Nouvelles en matière de dividendes et de droits de vote.

Les détenteurs d'Actions Restreintes de Newbelco seront en droit, au même titre que les anciens Actionnaires d'AB InBev, de participer aux bénéfices de Newbelco pour chaque exercice comptable, y compris l'exercice venant à échéance le 31 Décembre 2016.

---

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

### **3.3 CONSÉQUENCES POUR LES TRAVAILLEURS DE NEWBELCO**

Il n'y a pas de travailleurs au sein de Newbelco.

### **3.4 CONSÉQUENCES POUR LES CRÉANCIERS DES SOCIÉTÉS FUSIONNANTES**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## **4.1 OBJET SOCIAL**

L'objet social de Newbelco se lit comme suit:

« *La société a pour objet:*

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

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

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

Cet objet social restera inchangé après la Fusion Belge.

## **4.2 CATÉGORIES D' ACTIONS NEWBELCO**

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

## **4.3 TRANSFERT ET CONVERSION DES ACTIONS NEWBELCO**

### **4.3.1 Actions Ordinaires Nouvelles**

Les Actions Ordinaires Nouvelles pourront être librement transférées.

### **4.3.2 Actions Restreintes de Newbelco – Transfert**

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

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

### **4.3.3 Actions Restreintes de Newbelco – Conversion**

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

Les Actions Restreintes de Newbelco seront automatiquement converties en Actions Ordinaires Nouvelles (i) suite à un transfert, vente, apport ou autre acte de disposition, à l'exception des cas de transfert autorisés visés dans la section 4.3.4 ci-dessous, étant entendu que dans de tels cas, les Actions Restreintes de Newbelco seront automatiquement converties en Actions Ordinaires de Newbelco suite à tout transfert, vente, apport ou acte de disposition subséquent en faveur de toute partie qui n'est pas une Personne Liée, un Successeur ou une Personne Liée à un Successeur de l'Actionnaire Restreint de Newbelco, (ii) immédiatement avant la clôture d'une offre publique d'acquisition réussie portant sur toutes les Actions de Newbelco, ou la réalisation d'une fusion de Newbelco en tant que société absorbante ou société absorbée, dans des circonstances où les actionnaires contrôlant directement ou indirectement ou exerçant directement ou indirectement un contrôle conjoint sur Newbelco immédiatement avant de telle offre publique d'acquisition ou fusion, ne contrôleront plus directement ou indirectement, ou n'exerceront plus de contrôle conjoint, directement ou indirectement, sur Newbelco à la suite ladite offre publique d'acquisition ou fusion, ou (iii) suite à l'annonce d'une offre publique de reprise portant sur les Actions Newbelco existantes, conformément à l'article 513 du Code des sociétés.

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

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

Si, à tout moment, les Actions Ordinaires Nouvelles sont changées en un nombre différent d'Actions Newbelco ou en une catégorie d'Actions Newbelco différente en raison de tout dividende en actions, toute subdivision, toute restructuration, toute reclassification, toute recapitalisation, toute scission de titre, tout regroupement de titre, toute combinaison ou tout échange d'actions ou en cas d'intervention de tout événement similaire, un dividende en actions, une subdivision, une restructuration, une reclassification, une recapitalisation, une scission de titre, un regroupement de titre, une combinaison

ou un échange d'actions ou événement similaire équivalent interviendra concernant les Actions Restreintes de Newbelco (ces actions étant des *Actions Restreintes Révisées de Newbelco*), étant entendu que (i) rien ne peut être considéré comme permettant à Newbelco (ni au Conseil d'Administration de Newbelco) de prendre quelque mesure que ce soit concernant son capital social qui est autrement interdite par les Statuts de Newbelco, et (ii) si cet événement a par ailleurs pour effet que tout Actionnaire Restreint de Newbelco cesse de détenir au moins une Action Restreinte Révisée de Newbelco (en vertu de son droit suite à cet événement à une fraction de moins d'une Action Restreinte Révisée de Newbelco), son droit sera arrondi à la hausse à une Action Restreinte Révisée de Newbelco.

#### 4.3.4 Action Restreinte de Newbelco – Gage

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

- (a) avec le consentement écrit préalable du Conseil d'Administration de Newbelco (un *Consentement de Gage*), gager, mettre en compte, aliéner, transférer à titre de garantie ou accorder autrement un privilège ou une sûreté sur tout ou partie de ses Actions Restreintes de Newbelco ou tout intérêt y lié ou tout droit y afférent, en tant que sûreté (dans chaque cas, un *Gage*) concernant des prêts de bonne foi, facilités de crédit, effets, obligations de cautionnement (ou autres arrangements pour obtenir un sursis à l'exécution ou la réalisation d'un jugement ou d'une ordonnance), lettres de crédit ou toute extension similaire du crédit à cet Actionnaire Restreint de Newbelco ou l'une de ses Personnes Liées, opération de couverture, dérivé ou autre opération financière à laquelle l'Actionnaire Restreint de Newbelco ou l'une de ses Personnes Liées est partie ou, dans chaque cas, à l'égard duquel cet Actionnaire Restreint de Newbelco ou l'une de ses Personnes Liées est un garant ou fournisseur de sûreté, ou une garantie de tout ce qui précède;
- (b) transférer, vendre, apporter, offrir, accorder une option sur, ou disposer autrement de, dans chaque cas directement ou indirectement, ou conclure toute convention ou autre accord pour réaliser ce qui précède concernant toutes ou une partie (ou tout intérêt dans) des Actions Restreintes de Newbelco qu'il détient et qui font l'objet d'un Gage (pour lequel un Consentement de Gage a été donné):
  - (i) en faveur de ou de la manière requise par ou avec le consentement écrit du créancier gagiste, de la personne à qui la ou les Actions Restreintes ont été aliénés, du cessionnaire, du créancier auquel un transfert à titre de garantie a été effectué, ou de tout autre détenteur de sûreté concerné (un *Créancier Gagiste*) en faveur de ou de la manière requise par ou avec le consentement écrit du consignataire, administrateur provisoire ou de toute autre mandataire de justice désigné pour l'exécution valable d'un Gage (un *Administrateur Judiciaire*), simultanément à ou à tout moment après que cet Actionnaire Restreint de Newbelco, ce Créancier Gagiste ou cet Administrateur Judiciaire ait notifié à Newbelco que ce Créancier Gagiste ou cet Administrateur Judiciaire a exécuté ou a débuté une mesure d'exécution relative à ce Gage; ou
  - (ii) dans la mesure où l'Actionnaire Restreint de Newbelco détermine de bonne foi que ce transfert est la seule alternative commercialement raisonnable disponible pour empêcher une exécution imminente par un Créancier Gagiste ou Administrateur Judiciaire à l'égard de ces Actions Restreintes de Newbelco (et que les revenus du transfert sont utilisés pour satisfaire à l'obligation sous-jacente garantie par le Gage) et a effectué une notification écrite au Conseil d'Administration de Newbelco dans laquelle l'Actionnaire Restreint de Newbelco confirme qu'il a établi de bonne foi que ce transfert est la seule alternative commercialement raisonnable disponible pour empêcher une exécution imminente par le Créancier Gagiste ou Administrateur Judiciaire concerné à l'égard de ces Actions Restreintes de Newbelco.

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

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

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

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

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

#### **4.4 STRUCTURE DE MANAGEMENT**

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

##### **4.4.1 Le Conseil d'Administration de Newbelco**

#### 4.4.1.1 Composition du Conseil d'Administration de Newbelco

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

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

- trois administrateurs indépendants seront nommés par l'assemblée des actionnaires de Newbelco sur proposition du Conseil d'Administration de Newbelco; et
- tant que l'Actionnaire de Référence d'AB InBev et/ou l'une quelconque de ses Personnes Liées, l'un quelconque de leur Successeurs respectifs ou l'une quelconque des Personnes Liées de ces Successeurs détiennent au total plus de 30% des actions avec droits de vote du capital social de Newbelco, neuf administrateurs seront nommés par l'assemblée générale des actionnaires de Newbelco sur proposition de l'Actionnaire de Référence d'AB InBev (et/ou l'une quelconque de ses Personnes Liées, l'un quelconque de leurs Successeurs respectif ou Personnes Liées de ces Successeurs); et
- tant que les Actionnaires Restreints de Newbelco, conjointement avec leurs Personnes Liées, l'un quelconque de leurs Successeurs respectifs ou Personnes Liées de ces Successeurs détiennent:
  - plus de 13,5% des actions avec droits de vote du capital social de Newbelco, trois (3) Administrateurs Restreints de Newbelco seront nommés par l'assemblée générale des actionnaires de Newbelco sur proposition des Actionnaires Restreints de Newbelco;
  - plus de 9% mais pas plus de 13,5% des actions avec droits de vote du capital social de Newbelco, deux Administrateurs Restreints de Newbelco seront nommés par l'assemblée générale des actionnaires de Newbelco sur proposition des Actionnaires Restreints de Newbelco;
  - plus de 4,5% mais pas plus de 9% des actions avec droits de vote du capital social de Newbelco, un Administrateur Restreint de Newbelco sera nommé par l'assemblée générale des actionnaires de Newbelco sur proposition des Actionnaires Restreints de Newbelco; et
  - 4,5% ou moins de 4,5% des actions avec droits de vote du capital social de Newbelco, ils n'auront plus le droit de proposer de candidat à la nomination en tant que membre du Conseil d'Administration de Newbelco et aucun Administrateur Restreint de Newbelco ne sera nommé.

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

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

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

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

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

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



#### 4.4.1.2 Durée de mandat

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

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

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

Tous les administrateurs sont rééligibles.

#### 4.4.1.3 Vacance de poste durant le mandat d'un administrateur

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

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

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

#### 4.4.1.4 Président du Conseil d'Administration de Newbelco

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

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

#### 4.4.1.5 Administrateurs indépendants

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

#### **4.4.2 Management**

##### **4.4.2.1 CEO**

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

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

##### **4.4.2.2 Executive Board of Management (EBM)**

Le CEO sera soutenu par l'EBM de Newbelco, placé sous sa responsabilité hiérarchique. L'EBM de Newbelco sera composé du CEO, de responsables de fonctions (*functional heads* ou *chiefs*) et de présidents de zone. L'EBM de Newbelco exercera les fonctions qui pourront lui être dévolues au cours du temps par le CEO ou le Conseil d'Administration de Newbelco.

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

#### **4.5 DÉCISIONS DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE**

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

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

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

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

Toute modification de l'objet social ou de la forme juridique de Newbelco ou toute autorisation de rachat d'actions requerra un quorum des actionnaires détenant au total au moins 50% du capital social

et l'approbation par une majorité qualifiée d'au moins 80% des votes exprimés lors de l'assemblée. Si le quorum n'est pas atteint, une seconde assemblée doit être convoquée. A cette deuxième assemblée, la règle de quorum ne sera plus d'application. Cependant, l'exigence de la majorité spéciale de 80% des votes exprimés lors de l'assemblée reste applicable.

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

#### **4.6 OPÉRATION AVEC UN ACTIONNAIRE IMPORTANT**

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

### **5. TRAITEMENT FISCAL DE LA FUSION BELGE**

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

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

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

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

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

Le transfert des pertes fiscales d'AB InBev reportées et la déduction reportée de revenus définitivement taxés seront limités conformément à l'article 206, §2 CIR en proportion des valeurs fiscales nettes d'AB InBev et de Newbelco déterminé conformément à l'article 184ter, §3 CIR. Cela se

traduira par une déchéance des pertes fiscales reportées et de la déduction reportée de revenus définitivement taxés. Sur la base de la situation fiscale estimée d'AB InBev au 10 octobre 2016 et des attributs fiscaux de Newbelco au moment de la fusion, les pertes fiscales disponibles reportées d'AB InBev d'environ 1 milliard EUR et la déduction reportée de revenus définitivement taxés d'environ 0,5 milliards EUR seront transférées à concurrence d'environ 30% à Newbelco. Les pertes fiscales disponibles et la déduction reportée de revenus définitivement taxés qui restent disponibles pour Newbelco après la fusion inversée peuvent donc être estimées à environ 0,3 milliards EUR et environ 0,15 milliard EUR respectivement.

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

## **6. DÉCLARATION DE RESPONSABILITÉ**

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

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

## **7. DROIT DE PRENDRE CONNAISSANCE DU PRÉSENT RAPPORT**

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

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

## **8. LANGUES**

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

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

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

---

Christophe Tans

Administrateur

---

Wouter Vanmechelen

Administrateur

***Annexes:***

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

**Annexe 1**  
**Projet commun de fusion**

*[Voyez le document distinct]*

## Annexe 2

### Bilan consolidé d'AB InBev au 31 Décembre 2015

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

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

**Annexe 3**  
**Bilan consolidé de SABMiller au 31 Mars 2016**

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

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



## Annexe 4

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

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

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

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

##### 1.1 Méthodologie d'évaluation

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

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

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

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

##### 1.2 AB InBev Pré-Fusion

### 1.2.1 Fondement de l'exercice d'évaluation

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

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

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

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

et en déduisant les éléments suivants:

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

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

### 1.2.2 L'analyse des flux de trésorerie actualisés

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

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

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

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

### 1.2.3 Analyse par sélection de sociétés cotées

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

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

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

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

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

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

- Unilever Plc.

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

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

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

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

### 1.3 Newbelco Post-Fusion

#### 1.3.1 Fondement de l'exercice d'évaluation

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

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

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

et en déduisant les éléments suivants:

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

#### 1.3.2 Analyse des flux de trésorerie actualisés

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

de Newbelco Post-Fusion, Ambev SA et SABMiller Retained sont basées sur les modèles et les *business plans* internes développés par AB InBev.

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

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

### 1.3.3 Analyse par sélection de sociétés cotées

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

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

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

## 1.4 Fourchette de rapports d'échange

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

### 1.4.1 Analyse des flux de trésorerie actualisés

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

### 1.4.2 Analyse par sélection de sociétés cotées

- La tranche inférieure de la fourchette de rapports d'échange de 0,75x a été obtenue en divisant la valeur la plus basse par Action d'AB InBev Pré-Fusion implicite dans l'analyse des sociétés cotées retenues de 69,47 EUR par la valeur la plus élevée par

Action de Newbelco Post-Fusion implicite dans l'analyse des sociétés cotées retenues de 92,08 EUR; et

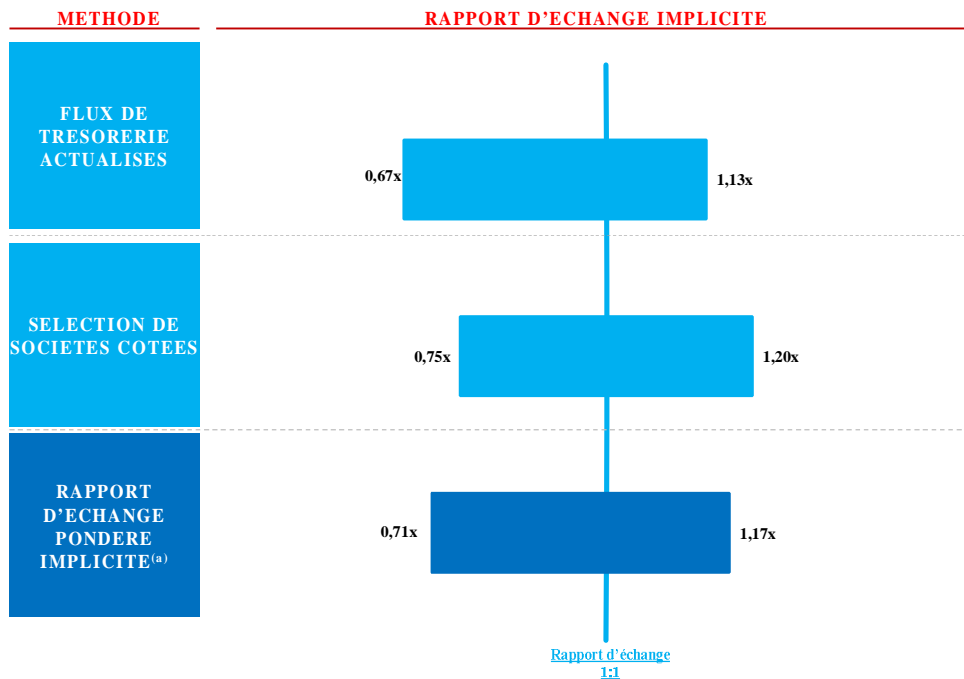
- la tranche supérieure de la fourchette de rapports d'échange de 1,20x a été obtenue en divisant la valeur la plus élevée par Action d'AB InBev Pré-Fusion implicite dans l'analyse des sociétés cotées retenues de 88,68 EUR par la valeur la plus basse par Action de Newbelco Post-Fusion implicite dans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

### 1.4.3 Pondération

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

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

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



(a) Poids égal accordé aux deux méthodes.

## **2. Point de vue des Actionnaires de Newbelco**

### **2.1 Méthodologie d'évaluation**

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

### **2.2 Newbelco Pré-Fusion**

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

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

La Contrepartie en Numéraire de 45 GBP a été évaluée sur la base du prix de l'Offre Belge de 0,45 GBP par action Newbelco. La valeur de l'Alternative Partielle en Actions est le résultat d'une combinaison de l'analyse des flux de trésorerie actualisés et de l'analyse par sélection de sociétés cotées. La valeur pondérée de la Contrepartie en Numéraire et de l'Alternative Partielle en Actions, pondérées par le nombre d'actions SABMiller qui sera satisfait au moyen de la Contrepartie en Numéraire et l'Alternative Partielle en Actions, sur la base des hypothèses visées à la section 2.1 de la présente Annexe 4, est dénommée **Prix d'Offre Pondéré**. La fourchette de Prix d'Offre Pondéré qui en découle est comprise entre 43,52 GBP et 47,53 GBP et a conduit le Conseil d'Administration à déterminer la valeur de la contribution en nature à 75,4 milliards GBP.

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

### **2.3 Newbelco Post-Fusion**

#### **2.3.1 Fondement de l'exercice d'évaluation**

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

#### **2.3.2 Analyse des flux de trésorerie actualisés**

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

#### **2.3.3 Analyse par sélection de sociétés cotées**

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

### **2.4 Fourchette de rapports d'échange**

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

#### 2.4.1 Analyse des flux de trésorerie actualisés

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

#### 2.4.2 Analyse par sélection de sociétés cotées

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

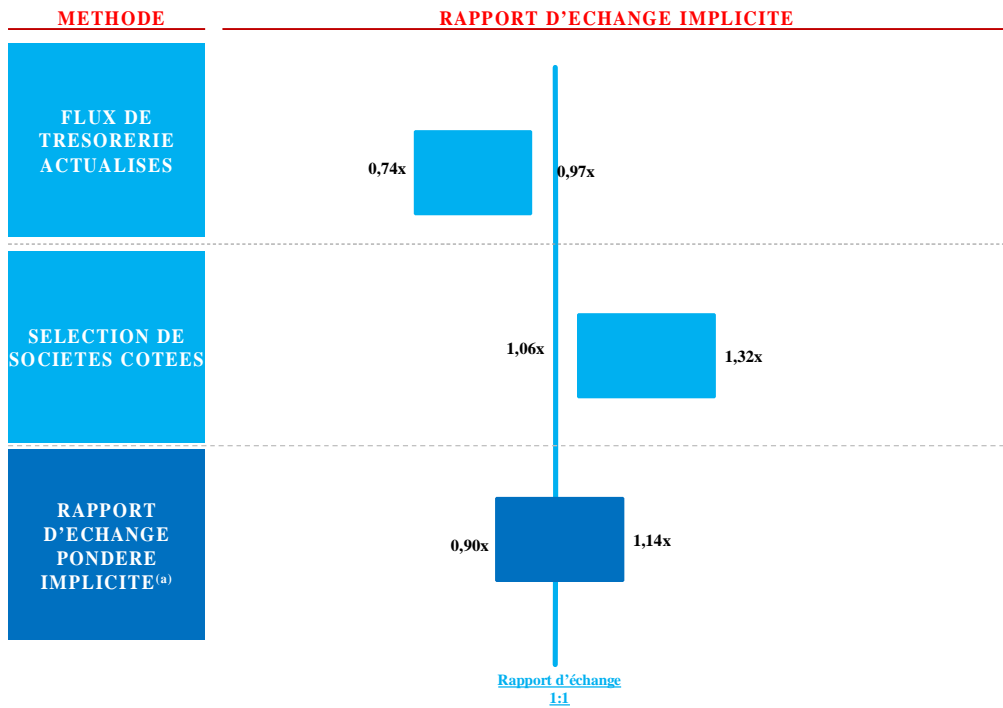
#### 2.4.3 Pondération

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

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

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





(a) Poids égal accordé aux deux méthodes.

### 3. Conclusion sur le rapport d'échange

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

**Annexe 5**  
**Administrateurs de Newbelco**

Irene FLORESCU

Christophe TANS

Wouter VANMECHELEN

## **Annexe 6**

### **Définitions**

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

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

<b>Annonce 2.7</b>	l'annonce conjointe de SABMiller et d'AB InBev en date du 11 novembre 2015 relativement à l'Opération, en vertu de la Règle 2.7 du UK City Code on Takeovers and Mergers
<b>Arrêté Royal OPA</b>	l'Arrêté Royal belge du 27 avril 2007 relatif aux offres publiques d'acquisition
<b>Assemblée Générale des Actionnaires d'AB InBev</b>	l'assemblée générale des Actionnaires d'AB InBev (et tout ajournement de celle-ci) devant être convoquée dans le cadre de l'Offre Belge, de la Fusion Belge et de l'Opération aux fins d'examiner et, le cas échéant, d'adopter les Résolutions d'AB InBev
<b>Assemblée Générale des Actionnaires de Newbelco</b>	l'assemblée générale des Actionnaires de Newbelco (et tout ajournement de celle-ci) convoquée dans le cadre de l'Opération aux fins d'examiner et, le cas échéant, d'adopter les Résolutions de Newbelco
<b>Assemblée Générale des Actionnaires de SABMiller</b>	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
<b>Augmentation de Capital</b>	l'augmentation de capital de Newbelco liée à l'apport en nature par les Actionnaires du UK Scheme de leurs Actions du UK Scheme et l'émission des Actions Newbelco Initiales aux Actionnaires du UK Scheme en échange dudit apport, à approuver par l'Assemblée Générale des Actionnaires de Newbelco dans le cadre de la mise en œuvre du UK Scheme
<b>BEVCO</b>	BEVCO Ltd.
<b>BITC</b>	le code d'impôt sur les revenus belge
<b>BRC</b>	BRC S.à.r.l.
<b>CEO</b>	le <i>Chief Executive Officer</i> de Newbelco à la Clôture
<b>Cession de CR Snow</b>	la cession de la participation de 49 % détenue par SABMiller dans CR Snow à China Resources Beer (Holdings) Co. Ltd. qui détient actuellement 51% de CR Snow
<b>Cessions Européennes</b>	les cessions suivantes: <ul style="list-style-type: none"> <li>- la vente des familles de marques Peroni, Grolsch et Meantime de SABMiller et leurs activités connexes en Italie, aux Pays-Bas, au Royaume-Uni et au niveau international, à Asahi; et</li> <li>- la vente envisagée de la totalité des actifs de SABMiller en Europe centrale et orientale (Hongrie, Roumanie, République tchèque, Slovaquie et Pologne)</li> </ul>
<b>Cession de MillerCoors</b>	la vente de la participation de SABMiller dans MillerCoors et du portefeuille des marques Miller de SABMiller en dehors des Etats-Unis à Molson Coors
<b>Cessions Liées à l'Opération</b>	la Cession de MillerCoors, la Cession de CR Snow, les Cessions Européennes, et l'Échange d'Activités d'Ambev (étant entendu

	que l'analyse ne tient pas compte de l'Échange d'Activités d'Ambev dès lors que le delta de l'impact marginal sur la minorité de fuite ( <i>minority leakage</i> ) d'AB InBev n'est pas significative)
<b>Clôture</b>	la clôture de la Fusion Belge (qui n'interviendra qu'après (i) que le UK Scheme devienne effectif; et (ii) la clôture subséquente de l'Offre Belge)
<b>Code des Sociétés belge</b>	la loi belge du 7 mai 1999 contenant le Code des Sociétés, et ses modifications successives
<b>Conseil d'Administration</b>	le conseil d'administration de Newbelco
<b>Conseil d'Administration d'AB InBev</b>	le conseil d'administration d'AB InBev
<b>Contrepartie en Action</b>	la contrepartie en numéraire due aux Actionnaires du UK Scheme qui n'optent pas (et qui ne sont pas présumés opter) pour l'Alternative Partielle en Actions, en vertu et conformément aux conditions de l'Opération
<b>Convention de Coopération</b>	la convention du 11 novembre 2015 entre AB InBev et SABMiller et concernant, notamment, la mise en œuvre de l'Opération, et ses modifications successives
<b>Convention EDD</b>	la convention conclue par AB InBev et le gouvernement sud-africain en vertu de laquelle AB InBev s'est engagée à contribuer à l'Afrique du Sud, telle qu'annoncée le 14 avril 2016
<b>CREST</b>	le système électronique de règlement des opérations sur titres et de détention des titres non certifiés opéré par Euroclear conformément à la UK Uncertificated Securities Regulation de 2001 (et ses modifications)
<b>EBITDA</b>	excédent d'exploitation plus la dépréciation et l'amortissement, normalisé pour exclure les éléments exceptionnels
<b>EBITDA 2016E</b>	EBITDA estimé pour l'année civile 2016
<b>EBM de Newbelco</b>	<i>l'executive board of management</i> de Newbelco à la Clôture
<b>EPS</b>	EPS Participations S.à.r.l.
<b>Euroclear</b>	CIK SA/NV (Euroclear Belgium)
<b>Facteur de Consolidation</b>	185,233168056448
<b>Fusion Belge</b>	la fusion d'AB InBev dans Newbelco au moyen d'une fusion par absorption d'AB InBev conformément au Code des Sociétés belge, en vertu de laquelle les Actionnaires d'AB InBev deviendront des Actionnaires de Newbelco et Newbelco sera l'entité subsistante et la société faitière du Groupe Combiné
<b>Groupe AB InBev</b>	AB InBev et le groupe de sociétés détenues et/ou contrôlées par AB InBev
<b>Groupe Combiné</b>	le groupe élargi à la suite de l'Opération, constitué du Groupe AB InBev, du Groupe SABMiller et de Newbelco

<b><i>Groupe SABMiller</i></b>	SABMiller et le groupe de sociétés détenues et/ou contrôlées par SABMiller
<b><i>Johannesburg Stock Exchange</i></b>	la place boursière opérée par JSE en vertu de la Loi sud-africaine N°19 de 2012 sur les marchés financiers (telle qu'amendée)
<b><i>JSE</i></b>	JSE Limited, société cotée de droit sud-africain enregistrée sous le numéro 2005/022939/06, titulaire d'une licence d'exploitation d'une place boursière en vertu de la Loi sud-africaine N°19 de 2012 sur les marchés financiers (telle qu'amendée)
<b><i>Loi OPA</i></b>	la loi belge du 1 <sup>er</sup> avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition
<b><i>Méthode du Rachat d'Actions</i></b>	la méthode supposant que le produit qu'une société reçoit de l'exercice d'une option non levée ( <i>in-the-money option</i> ), est utilisé pour racheter des actions ordinaires sur le marché
<b><i>Newbelco</i></b>	Newbelco SA/NV, une société anonyme de droit belge, ayant son siège social Rue Royale 97, 4 <sup>e</sup> étage, 1000 Bruxelles, Belgique et enregistrée auprès de la Banque Carrefour des Entreprises sous le numéro 0649.641.563 RPM (Bruxelles)
<b><i>Newbelco 2016E EBITDA</i></b>	la somme de l'EBITDA d'AB InBev pour l'année civile 2016, l'estimation de l'EBITDA SABMiller Retained pour l'année civile 2016, et l'estimation de l'incidence des synergies sur l'EBTDA pour l'année civile 2016
<b><i>Newbelco Pré-Fusion</i></b>	Newbelco après l'Augmentation de Capital et la réalisation de la Reclassification et Consolidation, mais avant la Fusion Belge
<b><i>Newbelco Post-Fusion</i></b>	Newbelco immédiatement après la Clôture
<b><i>Offre Belge</i></b>	l'offre publique volontaire d'acquisition à lancer par AB InBev sur l'ensemble des Actions Newbelco Initiales en vertu de la loi OPA et de l'Arrêté Royal OPA
<b><i>Opération</i></b>	le regroupement d'entreprises entre SABMiller et AB InBev, à effectuer par la Structure Proposée
<b><i>Personne Liée</i></b>	une personne liée au sens de l'article 11 du Code des Sociétés belge
<b><i>Projet de Fusion</i></b>	le projet de fusion daté du 1er août 2016 tel que rédigé par les conseils d'administration respectifs d'AB InBev et Newbelco concernant la Fusion Belge conformément à l'article 693 du Code des Sociétés belge
<b><i>Rapport</i></b>	ce rapport, préparé par le conseil d'administration de Newbelco en lien avec la Fusion Belge conformément à l'article 694 du Code des Sociétés belge
<b><i>Reclassification et Consolidation</i></b>	<p>(a) la reclassification et consolidation automatiques de toute Action Newbelco Initiale conservée après la clôture de l'Offre Belge par des Actionnaires du UK Scheme qui optent valablement (ou sont présumés avoir opté) pour l'Alternative Partielle en Actions, sur la base d'une Action Restreinte de Newbelco pour 185,233168056448 Actions Newbelco Initiales détenues (arrondi au nombre entier inférieur le plus proche); et</p> <p>(b) la consolidation automatique de toute Action Newbelco Initiale acquise par AB InBev dans le cadre de l'Offre Belge</p>

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

<b><i>Résolutions d'AB InBev</i></b>	toutes résolutions à prendre par l'Assemblée Générale des Actionnaires d'AB InBev telles que nécessaires ou utiles pour approuver, mettre en œuvre et exécuter: (i) l'Offre Belge; (ii) la Fusion Belge; et (iii) toute autre étape de l'Opération
<b><i>Résolutions de Newbelco</i></b>	toutes résolutions à prendre par l'Assemblée Générale des Actionnaires de Newbelco (composée des détenteurs des Actions de Constitution au moment où ces résolutions sont adoptées), telles que nécessaires ou utiles pour approuver, mettre en œuvre et exécuter (i) l'Augmentation de Capital; (ii) la Fusion Belge; (iii) l'adoption de nouveaux statuts de Newbelco avec effet à la clôture de l'Offre Belge; (iv) la nomination de nouveaux membres du conseil d'administration de Newbelco désignés par AB InBev avec effet à la clôture de l'Offre Belge; (v) l'annulation des Actions Newbelco détenues par les fondateurs de Newbelco; et (vi) toute autre étape de l'Opération
<b><i>Résolutions de SABMiller</i></b>	les résolutions des actionnaires de SABMiller nécessaires pour approuver, mettre en œuvre et exécuter le UK Scheme, la Fusion Belge, la modification des statuts de SABMiller, et le rachat des actions différées de 1 GBP chacune dans le capital de SABMiller
<b><i>SABMiller</i></b>	SABMiller plc, une société à responsabilité limitée de droit anglais et gallois, ayant son siège social à SABMiller House, Church Street West, Woking, Surrey GU21 6HS et enregistrée sous le numéro de société 03528416
<b><i>SABMiller Retained</i></b>	entité dont les caractéristiques représentent SABMiller pro forma pour les Cessions Liées à l'Opération à l'exception de l'Échange d'Activités Ambev qui n'est pas pris en compte en raison de son insignifiance
<b><i>Statuts de Newbelco</i></b>	les statuts de Newbelco qui seront adoptés par l'Assemblée Générale des Actionnaires de Newbelco prévue le ou aux alentours du 28 septembre 2016 et qui seront effectifs lors de la clôture de l'Offre Belge, à l'exception de certaines stipulations spécifiques qui n'entreront en vigueur que lorsque l'admission à la cote des Actions Ordinaires Nouvelles à l'Euronext Brussels sera effective
<b><i>Structure Proposée</i></b>	la structure proposée de l'Opération, telle qu'exposée à la section 2 du Projet de Fusion
<b><i>Successeur</i></b>	(i) en ce qui concerne toute personne morale, toute entité (x) à laquelle cette personne cède tous ses actifs et (y) qui est (et continue à être) directement ou indirectement contrôlée, seule ou conjointement (au sens des articles 5, 8 et 9 du Code des Sociétés belge) par les mêmes entités (ou leurs Successeurs) ou personnes physiques (ou héritiers de ces personnes physiques) qui exerçaient directement ou indirectement un contrôle individuel ou conjoint sur cet actionnaire immédiatement avant



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