

PROJET DE NOTE D'INFORMATION DE L'INITIATEUR RELATIVE A L'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE

PORTANT SUR LES ACTIONS DE LA SOCIETE



GINGER

INITIÉE PAR



GRONTMIJ BUITENLAND HOLDING B.V.

(OU TOUTE FILIALE DE LA SOCIETE GRONTMIJ N.V. QU'ELLE POURRAIT SE SUBSTITUER)

PRESENTEE PAR

THE ROYAL BANK OF SCOTLAND PLC, SUCCURSALE DE PARIS



Termes de l'offre :

Prix de l'offre : 28,20 euros par action Ginger (coupon attaché)

Durée de l'Offre : 20 jours de négociation

Le calendrier de l'Offre sera fixé par l'Autorité des marchés financiers conformément aux dispositions de son Règlement général

AVIS IMPORTANT

En application de l'article L. 433-4 III du Code monétaire et financier et des articles 237-14 à 237-19 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, dans le cas où les actionnaires minoritaires de Ginger ne représenteraient, à l'issue de l'offre publique d'achat simplifiée, pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de Ginger, Grontmij Buitenland Holding B.V. (cette dernière pouvant se substituer, en qualité d'initiateur, toute filiale de la société Grontmij N.V., y compris une société constituée à cet effet) a l'intention de mettre en œuvre, dès la clôture de cette offre publique d'achat simplifiée, une procédure de retrait obligatoire afin de se voir transférer toutes les actions Ginger non apportées à l'offre, moyennant une indemnisation de 28,20 euros par action Ginger, égale au prix de l'offre publique d'achat simplifiée.



Le présent projet de note d'information a été établi et déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 30 juin 2010 conformément aux dispositions des articles 231-13, 231-16 et 231-18 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

Des exemplaires du présent projet de note d'information sont disponibles sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org), et peuvent être obtenus sans frais auprès de :

The Royal Bank of Scotland Plc.

Succursale de Paris

94, Boulevard Haussmann

75008 Paris

Cette offre et le projet de note s'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

La note d'information qui sera visée par l'Autorité des marchés financiers ainsi que les autres informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur seront mises gratuitement à disposition du public au siège de The Royal Bank of Scotland Plc., Succursale de Paris ainsi que sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org), conformément à l'article 231-27 2° du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers. Un communiqué de presse sera diffusé conformément aux dispositions de l'article 221-3 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers pour informer le public des modalités de mise à disposition de ces documents.

Conformément à l'article 231-28 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, les autres informations relatives à l'Initiateur (notamment juridiques, comptables et financières) seront déposées auprès de l'Autorité des marchés financiers et mises à la disposition du public au plus tard la veille de l'ouverture de l'offre publique d'achat simplifiée.

TABLE DES MATIERES

1.PRESENTATION DE L'OFFRE PUBLIQUE	4
1.1 MOTIFS ET CONTEXTE DE L'OFFRE.....	4
1.2. INTENTIONS DE L'INITIATEUR AU COURS DES DOUZE PROCHAINS MOIS....	9
1.3. ACCORDS POUVANT AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE.....	14
2.CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE.....	15
2.1. MODALITES DE L'OFFRE	15
2.2. NOMBRE DE TITRES SUSCEPTIBLES D'ETRE APPORTES A L'OFFRE	16
2.3. CALENDRIER INDICATIF DE L'OFFRE	17
2.4. COUTS ET MODALITES DE FINANCEMENT DE L'OFFRE.....	17
2.5. RESTRICTIONS CONCERNANT L'OFFRE A L'ETRANGER	18
2.6. REGIME FISCAL DE L'OFFRE	19
3.ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE.....	24
3.1. APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE.....	24
3.2. METHODOLOGIE	24
3.3. ELEMENTS FINANCIERS.....	25
3.4. VALORISATION DE L'OFFRE.....	26
4.PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION	30
4.1. INITIATEUR	30
4.2. ETABLISSEMENT PRESENTATEUR.....	30

1. PRESENTATION DE L'OFFRE PUBLIQUE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 233-1 et 234-2 et suivants du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers (l'"AMF"), Grontmij Buitenland Holding B.V, société de droit néerlandais dont le siège est sis à De Holle Bilt 22, 3732 HM De Bilt, Pays-Bas s'est engagée irrévocablement auprès de l'AMF à offrir aux actionnaires de la société Ginger, société anonyme au capital de 4.255.341 euros divisé en 4.255.341 actions de 1 (un) euro de valeur nominale chacune, dont le siège social est situé 18/20, rue Treilhard - 75008 Paris, France, immatriculée sous le numéro 412 350 274 RCS Paris ("Ginger" ou la "Société"), et dont les actions sont admises aux négociations sur le compartiment C du marché Euronext Paris (ISIN : FR 0000045023), d'acquérir la totalité de leurs actions Ginger au prix de 28,20 euros par action (coupon attaché), dans les conditions décrites ci-après (l'"Offre").

La société Grontmij Buitenland Holding B.V est une filiale à 100% de la société Grontmij N.V., société de droit néerlandais dont le siège social est sis à De Holle Bilt 22, 3732 HM De Bilt, Pays-Bas, et dont les certificats de dépôt (*depository receipts*) d'actions ordinaires sont admis aux négociations sur Euronext Amsterdam ("Grontmij").

La société Grontmij Buitenland Holding B.V se réserve la faculté de se substituer, en qualité d'initiateur, toute société filiale de Grontmij en ce compris toute société nouvelle constituée à cet effet (la société Grontmij Buitenland Holding B.V. ou toute société qu'elle se substituerait conformément au présent paragraphe est ci-après désignée l'"Initiateur").

The Royal Bank of Scotland Plc, succursale de Paris, est l'établissement présentateur de l'Offre et garantit, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre.

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée conformément à l'Article 233-1 du Règlement général de l'AMF.

1.1 MOTIFS ET CONTEXTE DE L'OFFRE

1.1.1. Circonstances de la prise de contrôle

L'Offre fait suite à l'acquisition le 17 juin 2010 (l'"Acquisition") par la société Grontmij Buitenland Holding B.V. de 2.205.719 actions Ginger représentant 51,83% du capital et 51,77% des droits de vote de Ginger, auprès de (i) Monsieur Jean-Luc Schnoebelen (à hauteur de 150.000 actions), (ii) la société JLS Management (à hauteur de 303.965 actions), (iii) la société Impact Holding (à hauteur de 1.071.225 actions), (iv) ING Quoted Equity Fund, fonds géré par ING AM Insurance Company BV ("IAMIC") (à hauteur de 418.735 actions) et (v) Socadif (à hauteur de 261.794 actions), (les "Actions Cédées") moyennant un prix de 28,20 euros par action Ginger (coupon attaché), conformément aux termes d'un contrat d'acquisition d'actions (le "Contrat d'Acquisition d'Actions") intervenu le 15 juin 2010 et d'un *Tender Offer Agreement* (le "Tender Offer Agreement") intervenu le même jour entre les sociétés Grontmij Buitenland Holding B.V. et Ginger.

Par ailleurs, Monsieur Jean-Luc Schnoebelen, en sa qualité de représentant légal des sociétés JLS Management et Impact Holding, est convenu avec l'Initiateur, aux termes d'un accord de réinvestissement de droit néerlandais conclu le 15 juin 2010 et tel que modifié par un avenant en date du 29 juin 2010 (le "**Participation Agreement**") qu'une partie des sommes perçues lors de la vente des Actions Cédées par JLS Management et par Impact Holding soient réinvesties par ces sociétés dans la souscription d'actions nouvelles de Grontmij.

Lors de la signature du Participation Agreement, il a été convenu que cet investissement se ferait au même prix que celui résultant d'une procédure de placement accéléré (*accelerated bookbuild*) devant être réalisée par Grontmij auprès d'investisseurs institutionnels, le 15 juin 2010, et sans que le prix de souscription ne soit déterminé à l'avance. Ainsi que souhaité par Grontmij, ce réinvestissement permet à Monsieur Jean-Luc Schnoebelen, principal actionnaire et fondateur de Ginger, de devenir, au travers des sociétés JLS Management et Impact Holding dont il est l'actionnaire de contrôle, l'un des actionnaires de référence de Grontmij. En outre, Monsieur Jean-Luc Schnoebelen demeurera directeur général de la Société jusqu'au 30 juin 2012 et est nommé vice président du comité exécutif groupe (*group executive committee*) de Grontmij. Ce réinvestissement est intervenu selon les modalités décrites à la Section 1.1.3 ci-après.

Aux termes du Contrat d'Acquisition d'Actions :

- Monsieur Jean-Luc Schnoebelen et les sociétés JLS Management, Impact Holding, IAMIC et Socadif (les **Vendeurs**) ont consenti certaines garanties à la société Grontmij Buitenland Holding B.V., notamment sur leur pouvoir, leur capacité, le caractère liant du Contrat d'Acquisition d'Actions et la propriété des Actions Cédées par chacun d'eux. Monsieur Jean-Luc Schnoebelen et les sociétés JLS Management et Impact Holding ont en outre consenti certaines garanties sur la régularité de la constitution de la Société et de ses filiales ainsi que sur le nombre de titres émis par la Société et l'absence de contrat entre Ginger d'une part et les Vendeurs d'autre part ;
- dans la mesure où le transfert de propriété des Actions Cédées interviendrait après l'assemblée générale des actionnaires de Ginger devant se réunir le 16 juin 2010, les Vendeurs se sont engagés, au cours de cette assemblée générale, à voter en faveur ou à l'encontre de certaines des résolutions figurant à l'ordre du jour et de procéder à la nomination de Messieurs Frank Meysman, Sylvo Thijsen, Mel Zuydam et Jan Bosschem en qualité de membres du conseil d'administration de Ginger; et
- Monsieur Jean-Luc Schnoebelen s'est engagé à faire en sorte que le conseil d'administration de Ginger se réunisse à l'issue de l'assemblée générale des actionnaires de la Société et propose la nomination de Monsieur Sylvo Thijsen en qualité de président du conseil d'administration. Monsieur Jean-Luc Schnoebelen s'est engagé à voter en faveur d'une telle nomination.

En outre, conformément aux termes du Tender Offer Agreement :

- le conseil de surveillance de Ginger, lors de sa réunion en date du 14 juin 2010, a (i) recommandé l'approbation de la résolution relative à l'adoption d'une structure de direction de la Société avec conseil d'administration, soumise à l'assemblée générale des actionnaires qui s'est tenue le 16 juin 2010 et (ii) modifié certaines des résolutions proposées à ladite assemblée, en tenant compte de la nouvelle structure actionnariale, afin de nommer Messieurs

Frank Meysman, Sylvo Thijsen, Mel Zuydam et Jen Bosschem en qualité de membres du conseil d'administration ;

- les membres du conseil de surveillance se sont engagés, lors de sa réunion en date du 14 juin 2010, à recommander l'Offre si l'expert indépendant indique dans son rapport que celle-ci est équitable ;
- à l'issue de l'assemblée générale du 16 juin 2010, le conseil d'administration a nommé (i) Monsieur Sylvo Thijsen en qualité de président du conseil d'administration de la Société jusqu'au terme de son mandat d'administrateur, et (ii) Monsieur Jean-Luc Schnoebelen en qualité de directeur général de la Société jusqu'au 30 juin 2012 ;
- le conseil d'administration a adopté à l'issue de l'assemblée du 16 juin 2010 un règlement intérieur aux termes duquel un certain nombre de décisions significatives ne pourront être adoptées par la Société sans l'accord préalable du conseil d'administration ; et
- Ginger a consenti à la société Grontmij Buitenland Holding B.V. certaines garanties portant notamment sur la composition de son capital, la confirmation que l'Acquisition n'était pas soumise à l'obtention d'une autorisation aux termes de l'article L. 151-3 du Code monétaire et financier et le montant des coûts de l'Acquisition.

Par ailleurs, Monsieur Jean-Luc Schnoebelen, agissant en qualité de président du directoire de Ginger a notamment confirmé à la société Grontmij Buitenland Holding B.V. qu'à sa connaissance, les informations fournies à Grontmij dans le cadre d'une data room préalablement à la signature du Contrat d'Acquisition d'Actions, étaient exactes et ne comportaient pas d'omission significative susceptible d'en altérer la portée.

Lors de sa séance du 14 juin 2010, le conseil de surveillance de Ginger a décidé, à l'unanimité de soutenir cette opération.

Grontmij et Ginger ont publié le 15 juin 2010 un communiqué de presse faisant suite à la signature du Tender Offer Agreement et du Contrat d'Acquisition d'Actions. Le communiqué de Grontmij est disponible en français (ainsi qu'en néerlandais et en anglais) sur le site Internet de Grontmij (www.grontmij.com) et celui de Ginger est disponible en français sur le site Internet de Ginger (www.gingergroupe.com).

1.1.2 Répartition du capital de Ginger

A la connaissance de l'Initiateur, le capital social et, sur une base théorique¹, les droits de vote de Ginger avant l'Acquisition étaient répartis comme suit au 15 juin 2010 :

¹ Les droits de vote théoriques incluent les droits de vote afférents aux actions privées de droit de vote.

Actionnaire	Nombre d'actions	% du capital social	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
M. Jean-Luc Schnoebelen	150.000	3,5%	300.000	6,1%
JLS Management	303.965	7,1%	605.855	12,3%
Impact Holding	1.071.225	25,2%	1.071.225	21,7%
ING Quoted Equity Fund	418.735	9,8%	418.735	8,5%
Socadif	261.794	6,2%	487.170	9,9%
Flottant	1.846.618	43,4%	1.851.854	37,5%
Plan d'Epargne Groupe	53.740	1,3%	53.740	1,1%
Autocontrôle	149.264	3,5%	149.264	3,0%
TOTAL	4.255.341	100%	4.937.843	100%

A la suite de l'Acquisition et à la date de dépôt de l'Offre, le capital social et les droits de vote sur une base théorique², de Ginger sont répartis, comme suit :

Actionnaire	Nombre d'actions	% du capital social	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
Grontmij Buitenland Holding B.V.	2.205.719	51,8%	2.205.719	51,8%
Flottant	1.846.618	43,4%	1.851.854	43,5%
Plan d'Epargne Groupe	53.740	1,3%	53.740	1,3%
Autocontrôle	149.264	3,5%	149.264	3,5%
TOTAL	4.255.341	100%	4.260.577	100%

1.1.3 Souscription au capital de Grontmij

Aux termes du *Participation Agreement* (voir Section 1.1.1 ci-dessus), les sociétés JLS Management et Impact Holding ont le 18 juin 2010 souscrit respectivement à 513.715 et 392.208 actions nouvelles de Grontmij à un prix de 14,35 euros par action nouvelle (soit un prix total de 12.999.995,05 euros) dans le cadre d'une augmentation de capital réservée. Le prix de souscription de 14,35 euros par action nouvelle est le même que celui résultant d'une procédure de placement accéléré (*accelerated bookbuild*) réalisée par Grontmij auprès d'investisseurs institutionnels le 15 juin 2010 (voir section 2.4 ci-après "Coûts et modalités de financement de l'Offre") et représente une décote de 0,2% par rapport au cours de clôture du 15 juin 2010 et de

² Les droits de vote théoriques incluent les droits de vote afférents aux actions privées de droit de vote.

1,3% sur la moyenne pondérée du cours de bourse de Grontmij sur le mois précédant le 15 juin 2010.

Aux termes du *Participation Agreement* susvisé, Grontmij s'est engagée à demander l'admission aux négociations sur Euronext Amsterdam des actions émises au profit des sociétés JLS Holding et Impact Holding dès que possible et au plus tard dans les 90 jours de leur souscription et à faire en sorte que, dès que cette admission sera intervenue, des certificats de dépôt (*depository receipts*) soient émis au profit de JLS Holding et Impact Holding en échange de ces actions.

La totalité des actions Grontmij émises au profit des sociétés JLS Holding et Impact Holding (auxquelles se substitueront les certificats de dépôt qui seront émis en échange de ces actions) est soumis à une période d'incessibilité (*lock-up*) d'une durée de 180 jours à compter de leur souscription, à laquelle il n'est mis fin qu'en cas de (i) décès ou d'invalidité permanente de Monsieur Jean-Luc Schnoebelen, (ii) dépôt d'une offre publique portant sur les titres de Grontmij, ou (iii) non admission aux négociations sur Euronext Amsterdam de ces actions dans un délai de 100 jours à compter de leur souscription.

En outre, la moitié des actions des actions Grontmij émises au profit des sociétés JLS Holding et Impact Holding (à laquelle se substitueront les certificats de dépôt qui seront émis en échange de ces actions) est soumis à une période d'incessibilité supplémentaire courant jusqu'au premier anniversaire de leur souscription à laquelle il ne peut être mis fin qu'en cas de (i) survenance de l'une des circonstances permettant de mettre fin à la période d'indisponibilité de 180 jours visée ci-dessus, (ii) résiliation par Grontmij (ou l'une ses sociétés de son groupe) du contrat de consultant visé à la Section 1.1.7 ci-dessous sauf pour le cas où cette résiliation ferait suite à une faute lourde de la société JLS Management, (iii) révocation de Monsieur Jean-Luc Schnoebelen de ses fonctions de directeur général de Ginger sauf pour le cas où cette révocation ferait suite à une faute lourde, (iv) révocation de Monsieur Jean-Luc Schnoebelen de ses fonctions de membre du comité exécutif groupe (*group executive committee*) de Grontmij (ou du Directoire de Grontmij au cas où il serait nommé à cette position) sauf pour le cas où cette révocation ferait suite à une faute lourde.

1.1.4. Déclarations de franchissement de seuils

Conformément aux dispositions de l'article L. 233-7 du code de commerce, l'Initiateur a déclaré par lettre en date du 18 juin 2010 adressée à l'AMF et à Ginger, avoir franchi en hausse le 17 juin 2010 les seuils légaux de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 1/3 et 50% du capital social et des droits de vote de Ginger³, et a déclaré son intention de déposer, conformément à la réglementation applicable, un projet d'offre publique d'achat simplifiée visant les actions de la Société. Cette déclaration a été publiée par l'AMF le 21 juin 2010 sous le numéro 210C0552.

³ Par ailleurs, l'Initiateur a adressé à Ginger une déclaration de franchissement des seuils de 2,5%, 5%, 7,5%, 10%, 12,5%, 15%, 20%, 25%, 30%, 1/3 et 50% du capital social et des droits de vote de Ginger conformément aux statuts de cette dernière.

1.1.5. Autorisations réglementaires

La réalisation de l'Acquisition et de l'Offre n'est soumise à l'obtention d'aucune autorisation réglementaire.

1.1.6. Divulgarion de certaines informations relatives à Ginger

Du 27 mai au 7 juin 2010, Grontmij a eu accès à une data room très limitée contenant des informations relatives à Ginger dont les éléments significatifs figurent dans le document de référence de la Société relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2009 qui a été déposé auprès de l'AMF le 30 avril 2010 sous le numéro D. 10-0386. Par ailleurs, Grontmij a pu assister à des présentations opérationnelles faites par l'équipe de direction de Ginger entre le 27 mai et le 7 juin 2010. L'Initiateur estime qu'il n'a pas reçu d'information précise relative, directement ou indirectement, à Ginger autre que des informations publiquement disponibles ou les informations qui figurent dans la présente note d'information et qui seraient susceptibles, si elles étaient rendues publiques, d'avoir une influence sensible sur le cours de l'action Ginger.

1.1.7 Contrat de consultant

Aux termes d'un contrat de consultant intervenu le 15 juin 2010 entre les sociétés Ginger et JLS Management, cette dernière s'est engagée à fournir, pendant une période débutant le 1er juillet 2010 et s'achevant le 1er juillet 2012, à la société Ginger ainsi qu'à ses sociétés affiliées, les services de Monsieur Jean-Luc Schnoebelen en matière de conseil stratégique et opérationnel moyennant le paiement d'honoraires d'un montant annuel de 720.000 euros hors taxe qui sera augmenté de 3% au 1er janvier de chaque année.

1.2. INTENTIONS DE L'INITIATEUR AU COURS DES DOUZE PROCHAINS MOIS

1.2.1. Création d'un acteur Pan-européen

L'opération envisagée a pour ambition de conduire à :

- l'émergence du quatrième acteur européen du conseil en ingénierie en Europe⁴, affichant un chiffre d'affaires combiné de 1,1 milliard d'euros et un EBITDA (excédent brut d'exploitation) de 77 millions d'euros⁵ (2009), générés par environ 11.000 professionnels ;
- l'émergence d'un leader européen du conseil en ingénierie avec des positions fortes sur ses marchés domestiques en Europe : Pays-Bas, France, Danemark, Royaume-Uni, Suède, Allemagne, Belgique et Pologne ;
- la création d'une solide position en France, l'un des principaux marchés d'ingénierie en Europe, avec une taille de marché annuelle évaluée à 10,6 milliards d'euros⁶, marché sur lequel Ginger est le deuxième acteur⁷ ;

⁴ Source: Grontmij.

⁵ Avant coûts non récurrents de restructuration, profits d'EAI et profits issus de la cession d'EAI.

- l'accès pour Grontmij à la base de clients internationaux et de premier plan de Ginger, incluant les plus grandes sociétés de télécommunications, d'énergie, de transport et de construction en Europe, ainsi que des collectivités locales ;
- des possibilités supplémentaires de coopération grâce à l'expertise client, aux références, aux compétences et à l'expérience à l'international de Grontmij et Ginger ;
- la possibilité pour Grontmij de compléter sa gamme de compétences grâce aux divisions Expertise et Télécoms de Ginger.

1.2.2. Une vision commune

Grontmij et Ginger croient profondément aux éléments qui constituent la clé du succès dans le secteur du conseil en ingénierie internationale : développer un portefeuille unique de compétences techniques et de gestion de projets au sein d'une même et unique société. Fortes de leurs ingénieurs, concepteurs et consultants, l'objectif de Grontmij et de Ginger est de répondre à l'ensemble des besoins de leurs clients, comme l'aménagement et la conception, les projets clés en mains, les projets d'évaluations et la gestion du cycle de vie des actifs.

1.2.3. Évolution du marché

Sur le marché européen, les branches d'activité de Grontmij bénéficient de facteurs comme le changement climatique, la croissance démographique, l'urbanisation et le développement de l'Union européenne. De plus, des tendances importantes du marché ont été identifiées telles que l'augmentation des appels d'offres internationaux complexes et des liens avec les fournisseurs privilégiés. Au travers de l'acquisition de Ginger, Grontmij espère bénéficier de ces tendances en offrant à ses clients une plateforme pan-européenne et en renforçant sa position au cœur de la zone économique européenne la plus importante.

1.2.4. Orientation en matière de stratégie, de politique industrielle, commerciale et financière

L'Initiateur a l'intention de soutenir les principales orientations stratégiques de Ginger afin de poursuivre le développement de ses produits et de sa présence sur le marché au travers notamment, de synergies des ressources et des expériences. L'Initiateur n'a pas actuellement l'intention de modifier de façon significative le périmètre des activités de Ginger.

⁶ Estimation basée sur une part de marché de 5% pour les activités d'ingénierie au sein du marché français de la construction (2009).

⁷ Source Ginger.

1.2.5. Intention de l'Initiateur concernant l'emploi

La direction actuelle de Ginger a indiqué soutenir le rapprochement des groupes Ginger et Grontmij et a fait part de son intention de demeurer en place (voir section 1.2.7 ci-dessous). Le groupe Grontmij n'a aucune activité significative en France et l'opération ne devrait dès lors pas donner lieu à des licenciements. Les salariés de Ginger continueront à bénéficier du même statut collectif et individuel.

1.2.6. Organisation du nouveau groupe

L'Initiateur n'a, à la date des présentes, pas l'intention de modifier le périmètre des actifs de Ginger dans un futur proche.

1.2.7. Composition des organes sociaux et de la direction de la Société

Lors de leur assemblée générale annuelle qui s'est tenue le 16 juin 2010, les actionnaires de la société Ginger ont décidé de modifier les statuts de la Société afin d'adopter une structure de direction avec un conseil d'administration. A cette occasion, ont été nommés en qualité d'administrateurs de la Société, Monsieur Frank Meysman, Monsieur Sylvo Thijsen, Monsieur Mel Zuydam et Monsieur Jen Bosschem (respectivement Président du Conseil de surveillance de Grontmij, Directeur général, Directeur financier et responsable pour la Belgique de Grontmij), Monsieur Jean-Luc Schnoebelen, Monsieur Bernard Val, Monsieur François-Xavier Donnadiou et Monsieur Philippe Montagner.

Par ailleurs, au cours de sa réunion du 16 juin 2010, le conseil d'administration de la Société ainsi composé a nommé Monsieur Sylvo Thijsen en qualité de Président du conseil d'administration pour la durée de son mandat d'administrateur et Monsieur Jean-Luc Schnoebelen en qualité de Directeur général jusqu'au 30 juin 2012. Monsieur Sylvo Thijsen et Monsieur Jean-Luc Schnoebelen ne perçoivent aucune rémunération à ce titre.

1.2.8. Rationnel stratégique de l'opération

i. L'acquisition de Ginger sert la stratégie de Grontmij

La stratégie 2010 – 2015 de Grontmij cible trois domaines : (i) ventes croisées (ii) excellence opérationnelle et (iii) acquisitions ciblées.

Ventes croisées

Le rapprochement de Grontmij et Ginger permettra aux deux parties de bénéficier d'opportunités de coopération supplémentaires grâce à l'expertise client, aux références, aux compétences et à l'expérience à l'international. À cet égard, le marché français du conseil en ingénierie, affichant des ventes annuelles estimées à 10,6 milliards d'euros, représente l'un des principaux marchés européens et aussi l'un des plus sophistiqués.

De plus, la qualité très élevée de la base clients de Ginger, comprenant notamment le gouvernement français et des sociétés multinationales (européennes) actives dans le secteur de la

construction, de l'énergie, du transport et de l'environnement, offre à Grontmij des opportunités de vente croisée de ses services complémentaires (comme les projets relatifs à l'eau ou l'énergie, le Transport & la Mobilité) aux clients de Ginger. Au même moment, Grontmij introduira dans sa base clients les services classiques aux clients de Ginger, tels que les services d'Audits & Certifications (activité qui est aussi actuellement conduite par Grontmij en Allemagne et aux Pays-bas) et les services de Télécommunications (réseau).

Excellence opérationnelle

Sur le plan opérationnel, l'opération offre la possibilité de créer des plateformes partagées ICT et des modèles de risques partagés, et d'optimiser les taux d'utilisation de la main-d'œuvre combinée. Grâce aux importantes complémentarités existantes entre la couverture géographique de Grontmij et celle de Ginger, les deux parties anticipent un processus d'intégration efficace et en douceur. À moyen terme, Grontmij prévoit aussi d'optimiser le réseau de Ginger, composé à ce jour de 139 bureaux en France, y compris 14 bureaux régionaux.

Acquisitions ciblées

Dans le cadre de sa stratégie, Grontmij cible des acquisitions compatibles avec ses divisions et ses zones géographiques. De plus, les acquisitions permettant d'ajouter de nouvelles compétences ou technologies clés ou de nouveaux groupes de clients, sont étudiées à condition de pouvoir renforcer la position de marché de Grontmij. Au regard de ces critères, Grontmij estime que Ginger constitue une opportunité unique d'acquisition de taille assez importante que le contexte actuel peut offrir.

ii. Ginger : un portefeuille d'activités attrayant

Ingénierie

La division Ingénierie de Ginger (chiffre d'affaires 2009 de 66,6 millions d'euros⁸ ; marge EBIT (résultat d'exploitation) de 5,8%) vient utilement compléter l'activité existante de Grontmij. S'agissant de cette division, l'activité Ingénierie de construction et l'activité Ingénierie de l'environnement de Ginger sont complémentaires des activités d'Aménagement & Conception et Eau & Energie de Grontmij et seront des facteurs importants de croissance pour le groupe. D'autant plus que les activités de Ginger au sein de cette branche comprennent également des positions intéressantes en Europe de l'Est, ce qui a été récemment renforcé par l'acquisition de COPLAN (chiffre d'affaires 2009 d'environ 35 millions d'euros).

Expertise

S'agissant de sa division Expertise, Ginger arrive en tête du marché français⁹ ce qui permettra de toute évidence d'offrir au groupe un savoir-faire et des compétences de grande valeur. La division Expertise (audits et certifications) (chiffre d'affaires 2009 de 95,9 millions d'euros avec une marge EBIT de 8,8%) présente un intérêt majeur car elle fait partie intégrante du marché français des ouvrages de construction. La branche Expertise vient consolider le rapprochement

⁸ Exclusion faite du chiffre d'affaires COPLAN pour 2009, d'environ 35 millions d'euros.

⁹ Source: Ginger.

de Grontmij et Ginger grâce au savoir-faire (et à des bases de données d'audits uniques) de cette division sur, par exemple, les performances matérielles, un des éléments clés de la gestion du cycle de vie des actifs. Même si Grontmij a développé cette activité au sein de son propre réseau, la contribution de Ginger à cet égard représente un grand pas en avant. D'autant plus que les services géotechniques de Ginger offrent à Grontmij un savoir-faire et des compétences de grande valeur pouvant être appliqués rapidement à son activité Transport & Mobilité.

Télécoms

La division Télécoms (chiffre d'affaires 2009 de 99,3 millions d'euros ; EBIT de 5,3%) autorise diverses stratégies. Elle permet de construire une plateforme pour le marché croissant des infrastructures d'énergie en utilisant les activités de réseau de données de Grontmij. Grontmij souhaite encore renforcer sa position sur les réseaux électriques, les réseaux Internet haut débit et l'énergie, ainsi que sur le segment de l'énergie éolienne et solaire, en utilisant son savoir-faire et son expertise dans cette activité. Les activités dans le reste du monde (environ 80% du chiffre d'affaires Télécoms) sont destinées principalement à de grosses sociétés françaises de premier rang.

1.2.9. Options d'achat d'actions

A la date de la présente note d'information, il existe, à la connaissance de l'Initiateur, 134.434 options d'achat d'actions susceptibles de donner lieu à l'acquisition d'une même quantité d'actions Ginger. A la connaissance de l'Initiateur, il n'existe aucune option de souscription d'actions.

1.2.10. Intentions concernant le maintien de la cotation de Ginger à l'issue de l'Offre

Conformément aux articles 237-14 et suivants du Règlement général de l'AMF, dans l'hypothèse où les actions non présentées à l'Offre par les actionnaires minoritaires de Ginger ne représenteraient pas plus de 5% du capital ou des droits de vote de Ginger, l'Initiateur a l'intention, dans un délai de trois mois à l'issue de la clôture de l'Offre, de mettre en œuvre une procédure de retrait obligatoire des actions Ginger qu'il ne détiendrait pas encore moyennant une indemnisation par action Ginger de 28,20 euros (coupon attaché).

À cette fin et conformément à l'article 261-1 II du Règlement général de l'AMF, le 14 juin 2010, Ginger a désigné le cabinet Ricol & Lasteyrie représentée par Mme Sonia Bonnet-Bernard en tant qu'expert indépendant aux fins d'émettre un avis sur les conditions et modalités financières de l'Offre, suivie, le cas échéant, d'un retrait obligatoire.

L'Initiateur se réserve également la faculté, dans l'hypothèse où il viendrait à détenir, directement ou indirectement, au moins 95% des droits de vote de la Société, et où un retrait obligatoire ne serait pas mis en œuvre dans les conditions visées ci-dessus, de déposer auprès de l'AMF un projet d'offre publique de retrait suivie, en cas de détention d'au moins 95% du capital de la Société, d'une procédure de retrait obligatoire visant les actions de la Société qui ne seront pas encore détenues directement ou indirectement par l'Initiateur.

Par ailleurs, l'Initiateur se réserve le droit de demander à NYSE Euronext Paris la radiation des actions Ginger du marché réglementé NYSE Euronext Paris. NYSE Euronext Paris ne pourra accepter cette demande que si la liquidité des actions Ginger était fortement réduite de telle sorte que cette radiation soit dans l'intérêt du marché.

1.2.11. Fusion et réorganisation juridique

L'Initiateur n'a pas pris à ce jour de décision quant à une éventuelle fusion de Ginger avec une société du groupe Grontmij ou toute autre société.

1.2.12. Politique de distribution de dividendes

Lors de l'assemblée générale ordinaire annuelle de la société tenue le 16 juin 2010, la résolution concernant la distribution de dividendes a été rejetée. A l'avenir, l'Initiateur fixera la politique de distribution de dividendes en fonction des dispositions statutaires et de la loi, de la capacité distributrice de Ginger et de ses besoins de financement. Cette intention ne constitue toutefois en aucun cas un engagement de procéder dans l'avenir à une quelconque distribution de dividende à quelque titre que ce soit.

1.2.13. Intérêt de l'Offre pour les actionnaires de Ginger

Le Prix par action Ginger représente :

- une prime de 67,4% par rapport au cours de clôture de l'action Ginger au 14 juin 2010 s'établissant à 16,85 euros ;
- une prime de 74,3% par rapport au cours moyen pondéré de l'action s'établissant à 16,18 euros pour une période de 30 jours calendaires close le 14 juin 2010 ;
- une prime de 51,6% par rapport au cours le plus élevé de l'action Ginger au cours des douze derniers mois s'établissant à 18,60 euros pour la période close le 14 juin 2010.

1.3. ACCORDS POUVANT AVOIR UNE INCIDENCE SIGNIFICATIVE SUR L'APPRECIATION DE L'OFFRE OU SON ISSUE

L'Initiateur n'a connaissance d'aucun accord susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre autre que ceux décrits à la section 1.1 de la présente note.

2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

2.1. MODALITES DE L'OFFRE

Conformément à l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF, le projet d'Offre a été déposé auprès de l'AMF le 30 juin 2010 par The Royal Bank of Scotland Plc, Succursale de Paris, établissement présentateur.

Conformément à l'article 233-1 du Règlement général de l'AMF, l'Offre sera faite en application de la procédure simplifiée.

L'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir auprès des actionnaires de Ginger, les actions Ginger qui lui seront présentées dans le cadre de la présente Offre, au prix de 28,20 euros par action (coupon attaché), pendant une période de 20 (vingt) jours de négociation.

The Royal Bank of Scotland Plc, Succursale de Paris, en qualité d'établissement présentateur, garantit la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, conformément aux dispositions de l'article 231-13 du Règlement général de l'AMF.

Il est précisé que l'Initiateur se réserve la possibilité de procéder à des acquisitions d'actions Ginger sur le marché à compter du début de la période d'offre et jusqu'à l'ouverture de l'Offre conformément et dans les limites prévues à l'article 231-38 II du Règlement général de l'AMF, étant entendu alors que les frais de négociation (y compris les frais de courtage et TVA afférente) resteront en totalité à la charge des actionnaires vendeurs.

Cette Offre et le présent projet de note d'information restent soumis à l'examen de l'AMF.

L'AMF déclarera l'Offre conforme après s'être assurée de sa conformité aux dispositions législatives et réglementaires qui lui sont applicables et publiera sur son site Internet cette déclaration de conformité motivée. Cette déclaration de conformité emportera visa de la note d'information.

La note d'information ayant ainsi reçu le visa de l'AMF et le document « Autres informations » relatif aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur, seront tenus gratuitement à la disposition du public, au plus tard la veille de l'ouverture de l'Offre, auprès de l'Initiateur et de The Royal Bank of Scotland Plc, Succursale de Paris. Ils seront également disponibles sur les sites Internet de l'AMF et de l'Initiateur.

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et de calendrier de l'Offre, et Euronext Paris publiera un avis rappelant la teneur de l'Offre et précisant le calendrier et les modalités de sa réalisation.

Les actions Ginger détenues sous la forme nominative devront être converties au porteur pour être présentées à l'Offre. En conséquence, les intermédiaires financiers teneurs de compte ayant reçu instruction des propriétaires d'actions Ginger inscrites en compte nominatif de les apporter à l'Offre devront, préalablement à la vente, effectuer la conversion au porteur desdites actions. Il est précisé que la conversion au porteur d'actions inscrites au nominatif pourrait entraîner la perte pour ces actionnaires d'avantages liés à la détention de leurs titres sous la forme nominative.

Les actions Ginger présentées à l'Offre devront être libres de tout gage, nantissement ou restriction de quelque nature que ce soit restreignant le libre transfert de leur propriété. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter toutes les actions Ginger apportées qui ne répondraient pas à cette condition.

Conformément à l'article 233-2 du Règlement général de l'AMF, pendant la période de l'Offre, tous les ordres portant sur les actions Ginger seront exécutés sur le marché sur lequel les actions Ginger sont admises.

Les actionnaires de Ginger qui souhaiteraient apporter leurs actions à l'Offre devront remettre à leur intermédiaire financier (banque, établissement de crédit, entreprise d'investissement, etc.) un ordre de vente irrévocable au plus tard à la date (inclusive) de clôture de l'Offre, en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire financier.

L'acquisition des titres pendant l'Offre se fera, conformément à la loi, par l'intermédiaire du membre de marché acheteur The Royal Bank of Scotland Plc, succursale de Paris, agissant en tant qu'intermédiaire pour le compte de l'Initiateur. Les actionnaires qui apporteront leurs actions à l'Offre pourront opter pour la cession de leurs actions :

- soit sur le marché, auquel cas le règlement s'effectuera au fur et à mesure de l'exécution des ordres, trois jours de négociation après chaque exécution, étant précisé que les frais de négociation (y compris les frais de courtage et TVA afférente) resteront en totalité à la charge des actionnaires vendeurs ;
- soit dans le cadre de l'Offre semi-centralisée par Euronext Paris SA, auquel cas le règlement interviendra après les opérations de semi-centralisation postérieurement à la clôture de l'Offre, étant précisé que l'Initiateur prendra à sa charge les frais de négociation (frais de courtage et TVA afférente) des actionnaires vendeurs dans la limite de 0,20% (hors taxes) du montant de l'ordre avec un maximum de 100 euros (hors taxes) par dossier. Les actionnaires de Ginger ne pourront prétendre au remboursement des frais susvisés en cas d'annulation de la présente Offre pour quelque raison que ce soit.

Seuls peuvent bénéficier du remboursement par l'Initiateur de ces frais de négociation, les vendeurs détenteurs d'actions Ginger dont les titres sont inscrits en compte la veille de l'ouverture de l'Offre.

Les demandes de remboursement des frais mentionnés ci-dessus ne seront reçues des intermédiaires financiers que durant un délai de 25 jours calendaires à compter de la clôture de l'Offre. Passé ce délai, le remboursement de ces frais ne sera plus effectué par The Royal Bank of Scotland Plc, Succursale de Paris, membre de marché acheteur. Les ordres de vente dans le cadre de la procédure semi-centralisée sont irrévocables.

2.2. NOMBRE DE TITRES SUSCEPTIBLES D'ETRE APPORTES A L'OFFRE

L'Offre porte sur l'ensemble des actions Ginger en circulation non détenues par l'Initiateur, y compris les actions susceptibles d'être acquises par les porteurs d'options d'achat attribuées par Ginger au titre des différents plans (ces options d'achat étant couvertes par les actions auto-

détenues de la Société) et les actions auto-détenues de la Société, soit un maximum de 2.049.622 actions à la date du dépôt de l'Offre.

Les bénéficiaires d'options d'achat d'actions Ginger désirant apporter à l'Offre les actions auxquelles ces options donnent droit devront les avoir exercées suffisamment à l'avance pour pouvoir apporter les actions reçues au plus tard le dernier jour de l'Offre. A la connaissance de l'Initiateur, Ginger n'a pas émis d'autres valeurs mobilières donnant ou susceptibles de donner accès au capital de la Société.

2.3. CALENDRIER INDICATIF DE L'OFFRE

Date	Evénement
30 juin 2010	Dépôt du projet d'Offre auprès de l'AMF
Au plus tard le 12 juillet 2010	Dépôt du projet de note en réponse de Ginger
20 juillet 2010	Déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF
20 juillet 2010	Mise à disposition de la note d'information de l'Initiateur et de la note en réponse de Ginger
21 juillet 2010	Mise à disposition du document "Autres Informations" de l'Initiateur et du document "Autres Informations" de Ginger
22 juillet 2010	Ouverture de l'Offre
18 août 2010	Clôture de l'Offre
25 août 2010	Publication de l'avis de résultat
30 août 2010	Mise en œuvre éventuelle d'une procédure de Retrait Obligatoire

2.4. COUTS ET MODALITES DE FINANCEMENT DE L'OFFRE

La montant total de l'Acquisition et de l'Offre est de 120 millions d'euros (pour le cas où la totalité des actions Ginger non encore détenues par l'Initiateur serait apportée à l'Offre). En outre, Grontmij assumera la totalité des lignes de crédit à court et à long terme de Ginger, actuellement estimées à 35 millions d'euros.

En vue de financer ces montants, Grontmij a obtenu un financement d'un montant de 120 millions d'euros sous forme de prêt à terme auprès d'ING, Nordea et The Royal Bank of Scotland N.V. qui s'ajoute à un prêt existant d'un montant de 140 millions d'euros.

En outre, Grontmij a levé un montant d'environ 38.000.000 d'euros grâce, d'une part, au placement de nouveaux certificats de dépôt (*depository receipts*) représentant 9,99% du nombre

total de certificats en circulation, auprès d'investisseurs institutionnels, et d'autre part, à l'émission, dans le cadre d'un placement privé et selon les modalités décrites à la Section 1.1.3 ci-dessus, d'actions ordinaires au profit des sociétés JLS Management et Impact Holding (contrôlées par Monsieur Jean-Luc Schnoebelen).

2.5. RESTRICTIONS CONCERNANT L'OFFRE A L'ETRANGER

L'Offre est faite exclusivement en France. La présente note d'information n'est pas destinée à être diffusée dans des pays autres que la France.

L'Offre n'a fait l'objet d'aucun enregistrement ou visa en dehors de France et aucune mesure ne sera prise en vue d'un tel enregistrement ou d'un tel visa. La présente note d'information et les autres documents relatifs à l'Offre ne constituent pas une offre de vente ou d'achat de valeurs mobilières ou une sollicitation d'une telle offre dans tout autre pays dans lequel une telle offre ou sollicitation est illégale ou à toute personne à laquelle une telle offre ou sollicitation ne pourrait être valablement faite.

Les titulaires d'actions Ginger en dehors de France ne peuvent pas participer à l'Offre sauf si le droit local auquel ils sont soumis le leur permet. En effet, la participation à l'Offre et la distribution de la présente note d'information peuvent faire l'objet de restrictions particulières, applicables conformément aux législations qui y sont en vigueur hors de France. L'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement, et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation depuis un pays où l'Offre ferait l'objet de telles restrictions. En conséquence, les personnes en possession de la présente note d'information sont tenues de se renseigner sur les restrictions locales éventuellement applicables et de s'y conformer. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière et/ou de valeurs mobilières dans l'un de ces pays. L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des règles locales et restrictions qui lui sont applicables.

Notamment concernant les Etats-Unis, il est précisé que l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis d'Amérique ou par l'utilisation de services postaux, ou de tout autre moyen de communications ou instrument (y compris par fax, téléphone ou courrier électronique) relatif au commerce entre états des Etats-Unis d'Amérique ou entre autres états, ou au moyen d'une bourse de valeurs ou d'un système de cotation des Etats-Unis d'Amérique ou à des personnes ayant résidence aux Etats-Unis d'Amérique ou "*US persons*" (au sens du règlement S de l'US Securities Act de 1933, tel que modifié). Aucune acceptation de l'Offre ne peut provenir des Etats-Unis d'Amérique. Toute acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulte d'une violation de ces restrictions serait réputée nulle.

L'objet de la présente note d'information est limité à l'Offre et aucun exemplaire ou copie de la présente note d'information et aucun autre document relatif à l'Offre ou à la présente note d'information ne peut être adressé, communiqué, diffusé ou remis directement ou indirectement aux Etats-Unis d'Amérique que dans les conditions permises par les lois et règlements des Etats-Unis d'Amérique.

Tout actionnaire de Ginger qui apportera ses actions Ginger à l'Offre sera considéré comme déclarant qu'il n'est pas une personne ayant sa résidence aux Etats-Unis d'Amérique ou "US person" (au sens du règlement S de l'US Securities Act de 1933, tel que modifié) et qu'il ne délivre pas d'ordre d'apport à l'Offre depuis les Etats-Unis d'Amérique. Pour les besoins du présent paragraphe, on entend par "Etats-Unis d'Amérique", les Etats-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, l'un quelconque de ces Etats et le district de Columbia.

2.6. REGIME FISCAL DE L'OFFRE

L'attention des porteurs d'actions Ginger est attirée sur le fait que le présent exposé est un résumé du régime fiscal applicable fondé sur les dispositions légales françaises et conventionnelles actuellement en vigueur. Il est ainsi susceptible d'être affecté par d'éventuelles modifications des règles fiscales françaises et de leur interprétation par l'administration fiscale française.

Cette description ne constituant qu'un résumé du régime fiscal applicable donné à titre d'information générale et n'ayant pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à un porteur d'actions Ginger, il est recommandé aux porteurs d'actions Ginger de consulter leur conseil fiscal habituel afin d'étudier avec lui leur situation particulière.

Les non-résidents de France doivent en outre se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence, sous réserve de l'application d'une convention fiscale visant à éviter les doubles impositions conclue entre la France et cet Etat.

2.6.1 Personnes physiques résidentes fiscales de France, agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à de telles opérations

i. Régime de droit commun

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants du Code général des impôts ("**CGI**"), les plus-values de cession d'actions réalisées par les personnes physiques susvisées, égales à la différence entre, d'une part, le prix de cession et, d'autre part, le prix de revient fiscal des actions Ginger apportées à l'Offre, sont imposables, dès le premier euro, à l'impôt sur le revenu au taux proportionnel de 18%, si le montant global des cessions de valeurs mobilières, droits sociaux et titres assimilés visés à l'article 150-0 A du CGI réalisées au cours de la même année (hors cessions bénéficiant d'un sursis d'imposition ou cessions exonérées de titres détenus dans le cadre d'un plan d'épargne en actions réalisées au cours de ladite année) excède, par foyer fiscal, un seuil actuellement fixé à 25.830 euros.

Quel que soit le montant annuel des cessions, la plus-value est également soumise aux contributions sociales suivantes au taux global de 12,1% :

- la contribution sociale généralisée de 8,2 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu (la "**CSG**") ;

- la contribution pour le remboursement de la dette sociale de 0,5 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu (la "**CRDS**") ;
- le prélèvement social de 2 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- et les contributions additionnelles de 0,3 % et 1,1%, non déductibles de la base de l'impôt sur le revenu.

Le taux global d'imposition s'élèverait donc à 30,1% s'agissant des cessions réalisées en 2010 et sous réserve que le seuil susvisé de 25.830 euros soit atteint.

L'apport à l'Offre aura pour effet de mettre fin à un éventuel report d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures à raison des actions Ginger apportées à l'Offre. Sous réserve du franchissement du seuil de 25.830 euros susvisé, la plus-value d'échange qui faisait l'objet d'un report d'imposition (plus-value réalisée sur des titres échangés avant le 1er janvier 2000 soumise aux dispositions des articles 92 B II et 160 I ter du CGI alors en vigueur) sera donc imposable dans les conditions décrites au présent paragraphe.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D 11° du CGI, les moins-values de cession de valeurs mobilières, droits sociaux ou titres assimilés peuvent être imputées sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession ou des dix années suivantes, à condition toutefois que ces moins-values résultent d'opérations imposables, ce qui signifie, notamment que le seuil visé ci-dessus ait été dépassé l'année de réalisation de ces moins-values. Pour l'application de ces dispositions, les plus-values de même nature s'entendent notamment, outre celles visées à l'article 150-0 A du CGI (lesquelles incluent notamment les gains nets imposables à la clôture avant la cinquième année d'un PEA), des profits retirés sur bons d'options (article 150 *decies* du CGI) et des profits réalisés sur les marchés d'options négociables (article 150 *nonies* du CGI).

ii. Actions détenues au sein d'un Plan d'Épargne en Actions ("PEA")

Les personnes qui détiennent leurs actions Ginger dans le cadre d'un PEA pourront participer à l'Offre.

Le PEA ouvre droit, sous certaines conditions, (i) pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, sous réserve notamment que ces produits et plus-values demeurent investis dans le PEA et (ii) au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA) ou lors d'un retrait partiel (s'il intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan ; ce gain reste néanmoins soumis aux contributions sociales décrites ci-dessus au taux global de 12,1% étant toutefois précisé que le taux effectif de ces contributions sera variable selon la date à laquelle ce gain aura été acquis ou constaté.

Il est précisé que les pertes éventuellement constatées lors de la clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année (ou, sous certaines conditions, en cas de clôture du PEA après l'expiration de la cinquième année lorsque la valeur liquidative du plan ou de rachat du contrat de capitalisation est inférieure au montant des versements effectués sur le plan depuis

son ouverture) sont imputables sur les gains de même nature réalisés au cours de la même année ou des dix années suivantes, à condition que le seuil annuel de cession de valeurs mobilières ait été dépassé au titre de l'année considérée.

iii. Salariés et mandataires sociaux résidents de France titulaires d'actions Ginger résultant de l'exercice d'Options

En application de l'article 163 bis C du CGI, les bénéficiaires d'options d'achat ou de souscription portant sur des actions attribuées conformément aux dispositions des articles L. 225-177 à L. 225-186 du Code de commerce ne peuvent bénéficier du régime de faveur qui leur est attaché, tant en matière fiscale que pour l'application des cotisations et prélèvements sociaux, que si les actions provenant de l'exercice de ces options sont conservées sous la forme nominative et ne sont pas cédées ni converties au porteur avant l'expiration d'un délai de quatre ans (pour les options attribuées à compter du 27 avril 2000) ou de cinq ans (pour les options attribuées avant cette date) à compter de l'attribution des options (sauf exceptions prévues à l'article 91 *ter* de l'annexe II au CGI).

Ainsi, en cas d'apport à l'Offre d'actions Ginger acquises dans le cadre d'un plan d'options d'achat d'actions après l'expiration du délai de quatre ans visé ci-dessus, le gain d'acquisition (qui est égal à la différence entre (i) le premier cours coté de l'action au jour de l'exercice de l'option d'achat et (ii) le prix d'exercice de l'option, majoré le cas échéant de la fraction du rabais imposée à la date de levée de l'option dans la catégorie des traitements et salaires) sera imposé, dans les conditions prévues à l'article 150-0 A du CGI et notamment sous réserve du franchissement du seuil de 25.830 euros susvisé, aux taux prévus à l'article 200 A du CGI (soit 30,1%, 42,1% ou 52,1% - hors contribution salariale de 2,5% exigible lors de la cession d'actions résultant de l'exercice d'options consenties à compter du 16 octobre 2007 - selon la date d'attribution des options, le montant du gain réalisé et le délai de portage des actions cédées) et ne sera pas assujéti aux cotisations sociales.

En revanche, en cas d'apport à l'Offre d'actions Ginger acquises dans le cadre d'un plan d'options d'achat d'actions avant l'expiration du délai visé ci-dessus, sauf survenance d'un cas de déblocage anticipé dans les conditions prévues à l'article 91 *ter* de l'Annexe II au CGI, le gain d'acquisition sera imposé dans la catégorie des traitements et salaires et soumis aux cotisations sociales, ainsi qu'à la CSG au taux de 7,5%, déductible de la base de l'impôt sur le revenu à hauteur de 5,1%, et à la CRDS au taux de 0,5%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu, dont l'assiette est alignée sur celle des cotisations sociales.

Par ailleurs, la plus-value éventuellement réalisée au titre de l'apport des actions Ginger à l'Offre, égale à la différence entre, d'une part, le prix de cession, et d'autre part, le premier cours coté des actions au jour de l'exercice de l'option d'achat des actions, sera soumise au régime fiscal de droit commun des plus-values réalisées par des personnes physiques résidentes françaises décrit à la section 2.6.1. i. du présent document.

iv. Actions détenues au sein d'un PEE

Les revenus des titres détenus dans un PEE sont exonérés d'impôt sur le revenu s'ils sont remployés dans ce plan et astreints à la même période d'indisponibilité de cinq ans que les titres auxquels ils se rattachent. Ils sont définitivement exonérés à l'expiration de la période d'indisponibilité correspondante. Les plus-values réalisées sont également exonérées d'impôt à la condition que ces titres revêtent la forme nominative et comportent la mention de leur origine.

Les avoirs détenus dans le cadre d'un PEE dont le participant a demandé la délivrance, soit en cas de déblocage anticipé dans les conditions prévues par les dispositions législatives ou réglementaires applicables, soit au-delà des périodes d'indisponibilité, demeurent soumis aux prélèvements sociaux (CSG, CRDS, prélèvement social de 2 % et contributions additionnelles de 0,3% et 1,1%).

Il est rappelé que les actions Ginger détenues directement dans le cadre d'un PEE suite à l'exercice il y a moins de 5 ans d'options au moyen des avoirs indisponibles du PEE dans les conditions des articles L. 3332-14, L. 3332-25 et L. 3332-26 du Code du travail ne pourront pas non plus être apportées à l'Offre.

2.6.2. Personnes morales résidentes fiscales de France assujetties à l'impôt sur les sociétés

i. Régime de droit commun

Les plus-values réalisées et les moins-values subies à l'occasion de la cession de titres de portefeuille, égales à la différence entre, d'une part, le prix de cession et, d'autre part, le prix de revient fiscal des actions apportées à l'Offre, seront incluses dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33,1/3% majoré de la contribution sociale de 3,3% (article 235 *ter* ZC du CGI) qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois.

Certaines personnes morales sont susceptibles, dans les conditions prévues aux articles 219-I b et 235 *ter* ZC du CGI, de bénéficier d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés à 15% et d'une exonération de la contribution sociale de 3,3%.

ii. Régime des plus-values à long terme

Conformément aux dispositions de l'article 219 I a *quinquies* du CGI, les plus-values nettes à long terme réalisées à l'occasion de la cession de titres de participation répondant à la définition donnée par cet article et qui ont été détenus pendant au moins deux ans bénéficient d'une exonération d'impôt sur les sociétés pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2007, moyennant la réintégration, dans le résultat imposable au taux de droit commun de l'impôt sur les sociétés, d'une quote-part de frais et charges égale à 5% du montant net des plus-values.

Constituent notamment des titres de participation pour l'application de l'article 219 I a *quinquies* précité, les actions revêtant ce caractère au plan comptable, ainsi que, sous certaines conditions, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés

mères et filiales visé aux articles 145 et 216 du CGI, à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière.

Les conditions d'utilisation et de report des moins-values à long terme obéissent à des règles spécifiques et les contribuables concernés sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal pour déterminer les règles qui leur sont applicables. En particulier, les moins-values à long terme résultant de la cession, au cours d'un exercice donné, d'actions relevant de la catégorie des titres de participation éligibles à l'exonération des plus-values ne sont imputables que sur les plus-values à long terme de même nature réalisées au cours du même exercice (réduisant ainsi la quote-part de 5% des plus-values nettes à long terme restant soumise à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun) et ne sont pas reportables sur les exercices ultérieurs.

2.6.3. Personnes physiques ou morales non résidentes de France

Les plus-values réalisées à l'occasion de cessions à titre onéreux d'actions effectuées par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI ou dont le siège social est situé hors de France, sont généralement exonérées d'impôt en France, sous réserve que (i) ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou à une base fixe soumis à l'impôt en France et (ii) que le cédant n'ait pas détenu avec son conjoint, leurs ascendants et leurs descendants, directement ou indirectement, plus de 25% des droits dans les bénéfices sociaux de la société dont les actions sont vendues à un moment quelconque au cours des cinq années précédant la cession. Les actionnaires non résidents de France devront d'une manière générale s'informer de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier, tant en France que dans leur pays de résidence, auprès de leur conseil fiscal habituel.

2.6.4. Autres actionnaires

Les titulaires d'actions Ginger soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus et qui participent à l'Offre, notamment les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial, sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil fiscal habituel.

2.6.5. Droits d'enregistrement

En principe, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société dont les titres sont négociés sur un marché réglementé d'instruments financiers ou sur un système multilatéral de négociation, à moins que la cession ne soit constatée par un acte passé en France. Dans ce cas, l'acte de cession doit être enregistré dans le délai d'un mois à compter de sa date et cet enregistrement donne lieu au paiement d'un droit de 3% plafonné à 5.000 euros par mutation.

3. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE

3.1. APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE

Le prix offert par l'Initiateur est de 28,20 euros par action (coupon attaché) Ginger. Les éléments d'appréciation du prix par action ont été établis par The Royal Bank of Scotland Plc, Succursale de Paris.

3.2. METHODOLOGIE

i. Méthodes écartées

Les méthodes de valorisation suivantes ont été écartées :

- Actif net comptable ("**ANC**") et actif net réévalué ("**ANR**"). Ces méthodes patrimoniales consistent à valoriser une société en se fondant sur la valeur comptable de ses actifs ou en réévaluant ses actifs. Ces méthodes sont peu adaptées à la valorisation de sociétés dont les actifs sont principalement les ressources humaines et les marques et dont l'acquéreur envisage de poursuivre l'exploitation. En outre, elles ne prennent pas en compte la capacité bénéficiaire future de la société. Ces deux méthodologies semblent donc d'une pertinence limitée pour l'appréciation de la valeur de Ginger et n'ont pas été retenues ;
- Actualisation des flux de dividendes futurs : cette méthode consiste à valoriser les fonds propres d'une société en actualisant les flux prévisionnels de dividendes versés à ses actionnaires. Cette approche, fortement liée aux décisions des dirigeants de la société en matière de taux de distribution, ne rend pas nécessairement compte de la capacité de la société à créer de la valeur, cette capacité se traduisant davantage par son aptitude à générer des flux de trésorerie. Par conséquent, cette méthode n'a pas été retenue ;
- Les multiples des transactions comparables: cette méthodologie consiste à appliquer les multiples de valorisation observés lors de transactions, ayant eu lieu dans le même secteur d'activité, aux agrégats financiers de Ginger ;

Cette méthodologie présente des limites car :

- o le prix payé lors d'une acquisition peut inclure une prime de contrôle ou refléter un intérêt stratégique spécifique à un acquéreur ;
- o elle dépend fortement de la qualité et de la fiabilité de l'information disponible pour les transactions retenues dans l'échantillon ;
- o elle suppose que les cibles des transactions retenues dans l'échantillon sont comparables à la société valorisée.

Compte tenu du faible nombre de transactions comparables récentes dans le secteur de l'ingénierie de prescription en Europe et des difficultés liées à cette méthodologie décrites ci-dessus cette méthode n'a pas été retenue.

ii. Méthodes d'évaluation retenues

Dans le cadre de l'approche multicritère, les méthodes suivantes ont été retenues :

- l'analyse du cours de bourse de Ginger ;
- l'analyse des cours cible des analystes de recherche couvrant Ginger ;
- l'application des multiples boursiers des sociétés comparables à Ginger ;
- l'actualisation des flux de trésorerie disponible.

3.3. ELEMENTS FINANCIERS

i. Données financières

Les données financières utilisées pour l'appréciation de l'Offre sont issues :

- pour les données historiques, des comptes consolidés du 31 décembre 2009 publiés par la société le 17 mars 2010 ;
- pour la période 2010E-2014E, du plan d'affaires du management de Ginger dont les principales hypothèses sont les suivantes :
 - o un Taux de Croissance Moyen Annuel ("**TMCA**") du chiffre d'affaires de 4,4% sur la période 2009A-2014E, qui prend en compte l'acquisition de Coplan réalisée au premier semestre 2010 ;
 - o un taux de marge d'EBE atteignant 8,2% en 2014E contre 7,6% publié en 2009 ;
 - o un niveau d'investissement représentant 2,0% du chiffre d'affaires sur la période 2010E-2014E, supérieur aux dotations aux provisions et amortissements, afin de soutenir la croissance du chiffre d'affaires ;
 - o un niveau de besoin en fonds de roulement stable sur la période 2010E-2014E à 6,6% du chiffre d'affaires.

ii. Passage de la valeur d'Entreprise à la valeur de fonds propres

La valeur d'entreprise de Ginger correspond à la somme de la valeur de ses fonds propres, de sa dette financière nette ajustée et des intérêts minoritaires. Au 31 décembre 2009, la dette financière nette ajustée de Ginger s'élève à 23,5 millions d'euros.

La dette nette ajustée a été calculée d'après le bilan de la société du 31 décembre 2009 et les informations fournies par le management de Ginger et comprend:

- les emprunts et dettes financiers non courants pour 5,6 millions d'euros et les dettes financière courantes pour 27,7 millions d'euros ;
- trésorerie et équivalents de trésorerie pour 25,5 millions d'euros ;
- les intérêts minoritaires à 0,1 million d'euros ;
- les provisions pour 6,9 millions d'euros ;
- 100% de l'impact de l'acquisition de COPLAN de 10,1 millions d'euros, qui se décompose en un décaissement de 4,6 millions d'euros et une consolidation de la dette de la cible pour 5,5 millions d'euros

Cette offre et le projet de note s'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

- un montant de trésorerie à percevoir suite à l'exercice potentiel des stocks options pour 1,9 million d'euros ;
- un montant de crédit d'impôt recherche de 1,2 millions d'euros ; et
- l'impact des coûts de transaction de 1,6 million d'euros supportés par Ginger.

iii. Nombre d'actions

Le calcul du prix par action est basé sur le nombre total d'actions dilué de 4.240.511, qui correspond à la somme du nombre total d'actions émises de 4.255.341 au 17 Février 2010, moins 149.264 actions auto-détenues corrigés des 134.434 actions auto-détenues couvrant les deux plans de stock-options.

3.4. VALORISATION DE L'OFFRE

i. L'analyse du cours de bourse de Ginger

Ginger est coté sur le marché d'Euronext Paris (Compartiment C).

Au cours des douze derniers mois précédent le 14 juin 2010, 6,8% du flottant (le flottant étant calculé comme le nombre total d'actions Ginger hors actions auto détenues, hors actions détenues au titre du plan épargne groupe et hors les actions détenues par Monsieur J.L. Schnoebelen, JLS Management, Impact Holding, ING Quoted Equity Fund et Socadif) et 2,9% du capital ont été échangés mensuellement en moyenne. Au 14 juin 2010, la dernière rotation complète du flottant avait nécessité 303 jours d'échange. L'action Ginger est donc suffisamment liquide et le cours de bourse de la société peut donc être considéré comme une méthode de valorisation pertinente.

Sur les deux dernières années, l'action Ginger a connu une évolution de son cours de bourse (évolution sur les deux dernières années au 14 juin 2010 : +12,0%) relativement plus favorable que la plupart de ses comparables et que le SBF 250 (-21,0%).

Au cours des douze derniers mois, l'action Ginger a été relativement volatile atteignant son plus haut le 23 Mars 2010 à EUR 18,6 et son plus bas le 8 Juillet, 2009 à EUR 10,5.

Le tableau ci-dessous présente les primes implicites de l'Offre par rapport au cours de l'action Ginger du 14 juin 2010 ainsi que par rapport au Cours Moyen Pondéré des Volumes Echangés ("CMPVE") sur différentes périodes :

	Cours de bourse de Ginger (€)	Prime Implicite
Cours spot	16.9	+ 67.4%
CMPVE 1 mois	16.2	+ 74.3%
CMPVE 3 mois	17.1	+ 65.1%
CMPVE 9 mois	15.5	+ 81.7%
CMPVE 12 mois	14.5	+ 94.2%
Cours le plus haut sur 12 mois	18.6	+ 51.6%
Cours le plus bas sur 12 mois	10.5	+ 168.8%

*Note: Les CMPVE sont basées sur le cours de clôture journaliers
Source: Factset au 14 Juin 2010*

Le prix par action de l'Offre dégage une prime implicite de +67,4% par rapport au cours de bourse du 14 juin 2010, de +74,3% par rapport au CMPVE 1 mois et de +51,6% par rapport au plus haut niveau atteint au cours des 12 derniers mois.

ii. L'analyse des cours cible des analystes de recherche

Les cours cibles publiés par les analystes de recherche qui couvrent l'action Ginger reflète la valeur intrinsèque qu'ils attribuent à l'action. Les rapports retenus pour cette analyse sont ceux qui ont été publiés après l'annonce par la société de ses résultats annuels 2009 le 17 Mars 2010. Le tableau ci-dessous reprend les cours cible des analystes:

Analyste de recherche	Date	Recommandation	Cours Cible (€)	Prime Implicite
Gilbert Dupont	9 juin 2010	Achat	23.70	+ 19.0%
Portzamparc	28 mai 2010	Achat	23.70	+ 19.0%
Euroland Finance	11 mai 2010	Achat	23.00	+ 22.6%
ID Midcaps	10 mai 2010	Achat	24.00	+ 17.5%
7c Consult	7 avril 2010	Achat	22.00	+ 28.2%
Moyenne			23.28	+ 21.1%
Maximum			24.00	+ 17.5%
Minimum			22.00	+ 28.2%

Source: Notes d'analyste de recherche

Le prix par action de l'Offre dégage une prime implicite de +21,1% par rapport au cours cible moyen de l'échantillon de rapports d'analyste de recherche retenu.

iii. L'application des multiples boursiers des sociétés comparables

Cette méthode de valorisation, qui repose sur les multiples boursiers des sociétés comparables, consiste à appliquer les multiples de valorisation calculés pour un échantillon de sociétés comparables aux agrégats financiers de Ginger.

Il y a plusieurs sociétés comparables cotées dans le secteur de l'ingénierie de prescription: Arcadis, Aecom, Assystem, Fugro, Grontmij, Jacobs Engineering, Poyry Oyj, RPS Group, SNC-Lavalin Group, Sweco AB, Tetra Tech Inc., URS Corp., WS Atkins et WSP Group.

Arcadis, Assystem, Grontmij, et WSP ont été retenus sur la base des critères suivants : la présence géographique, la taille (chiffre d'affaires, capitalisation boursière), le profil de croissance et de profitabilité, sachant que Ginger est caractérisée par une capitalisation boursière nettement inférieure à celle de ses comparables.

Les multiples utilisés en général pour valoriser les sociétés dans le secteur de l'ingénierie de prescription sont les multiples d'Excédent Brut d'Exploitation (Valeur d'Entreprise ("VE") / EBE) et de Résultat Opérationnel (VE / RO).

Le tableau ci-dessous présente les multiples de valorisation des sociétés comparables cotées:

Société	VE / EBE		VE / RO	
	2009A	2010E	2009A	2010E
Arcadis	8.6x	7.9x	10.9x	10.1x
Assystem	7.8x	5.7x	12.3x	7.6x
Grontmij	6.0x	6.0x	9.1x	9.0x
WSP Group	6.0x	6.7x	8.2x	8.9x
Moyenne	7.1x	6.6x	10.1x	8.9x
Aggrégats de Ginger	20.6	21.3	15.6	16.3
Prix par action Ginger implicite	28.8	27.5	31.7	28.6
Prime implicite	- 2.1%	+ 2.5%	- 11.1%	- 1.6%

Source: rapport des sociétés, notes d'analyste de recherche, Factset au 14 Juin 2010

Le prix par action de l'Offre dégage une prime implicite de +2,5% par rapport au cours induit par le multiple moyen VE / EBE 2010.

iv. L'actualisation des flux de trésorerie disponible

Cette méthode consiste à calculer la valeur d'entreprise de Ginger en actualisant les flux de trésorerie disponible dans le futur. Elle est fortement corrélée aux hypothèses retenues dans le plan d'affaires de la société.

La valeur d'entreprise est obtenue en actualisant, au 31 décembre 2009, les flux de trésorerie futurs de Ginger au Coût Moyen Pondéré du Capital ("**CMPC**"). Cette valeur se décompose en la valeur actualisée des flux de trésorerie sur la période explicite du plan d'affaires (2010E-2014E) et en une valeur terminale qui correspond à l'actualisation de ces flux après 2014E (formule du modèle théorique "Gordon growth").

Le CMPC est la somme du coût pondéré des fonds propres (calculé en utilisant le *Capital Asset Pricing Model* "**CAPM**") et du coût pondéré de la dette après impôts. Le CMPC de Ginger ressort à 9,5% sur la base des hypothèses suivantes:

- Taux sans risque de 3,4% (Source: moyenne des 12 derniers mois de l'OAT 10 ans de la France, Bloomberg) ;
- Prime de risque de marché 7,7% (Source: moyenne des 12 derniers mois de la prime de risque de marché de la zone Euro - Bloomberg) ;
- Béta « sans levier » de 0,86: calculé en utilisant la moyenne des betas désendettés des sociétés comparables de Ginger (source: Datastream pour les betas endettés) ;
- Coût de la dette après impôts de 2,9%, basée sur le coût de la dette publiée par la société dans son rapport annuel de 2009 (taux d'imposition retenu de 34,4%) ;
- Taux d'endettement cible de 25,4%, cohérent avec le niveau d'endettement moyen des sociétés comparables de Ginger.

La valeur terminale est calculée sur la base d'un flux de trésorerie normatif qui repose sur les hypothèses suivantes:

- taux de croissance à l'infini de 1,0% ;
- marge d'EBE de 8,2%;

Cette offre et le projet de note s'information restent soumis à l'examen de l'Autorité des marchés financiers

- investissements représentant 2,0% du chiffre d'affaires;
- dotations aux amortissements représentant 100% des investissements.

Le prix par action de l'Offre dégage une prime implicite de +11,2% par rapport à la valeur centrale qui ressort de la valorisation par la méthode d'actualisation des flux de trésorerie disponible.

L'analyse de sensibilité basée sur une fourchette de CMPC comprise entre 9,2% et 9,8% et un taux de croissance à l'infini compris entre 0,5% et 1,5%, donne une fourchette de valorisation comprise entre 23,1 euros et 28,1 euros par action. La prime implicite de l'Offre par rapport à ces valeurs est comprise entre +0,5% et +22,0%.

v. Synthèse des éléments d'appréciation de l'Offre

Methodologie	Valeur par action de Ginger (€)	Prime Implicite
Analyse du cours de bourse		
Cours spot	16.9	+ 67.4%
CMPVE 1 mois	16.2	+ 74.3%
CMPVE 3 mois	17.1	+ 65.1%
CMPVE 9 mois	15.5	+ 81.7%
CMPVE 12 mois	14.5	+ 94.2%
Cours le plus haut sur 12 mois	18.6	+ 51.6%
Cours le plus bas sur 12 mois	10.5	+ 168.8%
Cours cible des analystes de recherche ¹		
	23.3	+ 21.1%
Multiples boursiers des sociétés comparables ²		
	27.5	+2.5%
Actualisation des flux de trésorerie disponible ³		
	25.4	+ 11.2%

Note: Les CMPVE sont basées sur le cours de clôture journaliers

1. Basé sur le cours cible moyen des analystes de recherche

2. Basé sur le multiple moyen VE/EBE 2010

3. Basé sur la valeur centrale de l'actualisation des flux de trésorerie disponible

Source: Factset au 14 Juin 2010

Le prix par action de l'Offre dégage une prime implicite par rapport à l'ensemble des méthodologies retenues dans le tableau ci-dessus.

4. PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION

4.1. INITIATEUR

"A notre connaissance, les données du présent projet de note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée".

De Bilt, le 30 juin 2010

Grontmij,
Représentée par
Sylvo Thijsen

4.2. ETABLISSEMENT PRESENTATEUR

"Conformément à l'article 231-18 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers, The Royal Bank of Scotland Plc., Succursale de Paris, établissement présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre, qu'elle a examinée sur la base des informations communiquées par Grontmij et l'Initiateur et les éléments d'appréciation du prix proposé, sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée".

Paris, le 30 juin 2010

The Royal Bank of Scotland Plc,
Succursale de Paris
Représentée par
Nicolas de Canecaude