F.B. AUDIT-LEGAL

Commissaire aux comptes

Jacques FRAYSSE
Hakim BELHABCHI

SAS PEGASE INVESTISSEMENT

44 rue de Strasbourg
11000 Carcassonne

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX APPORTS

123, Avenue Franklin Roosevelt 11009 CARCASSONNE CEDEX BP 603

Tél. **04 68 11 95 11** - Fax 04 68 11 95 10 - E-mail: FRAYSSE.J@wanadoo.fr - belhabchi.h@oleane.com
SARL au capital de 15 000 Euros - RCS Carcassonne 447 503 590 - Siret 447 503 590 00013 - APE 741 C
Société de commissariat aux comptes - Membre de la compagnie régionale de Montpellier - N° Intracommunautaire : FR 33447503590

Messieurs,

En exécution de la mission de commissaire aux apports qui m'a été confiée par une décision du tribunal de commerce de Carcassonne en date du 4 octobre 2010, concernant l'appréciation de la valeur des apports en nature devant être effectués dans le cadre de la réorganisation du Groupe PEGASE, j'ai établi le présent rapport en application des articles L.225-147, R.225-7, R.225-136 du Code de commerce.

Il m'appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée.

A cet effet, j'ai mis en œuvre les diligences estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes relative à cette mission. Ces diligences sont destinées à apprécier la valeur des apports, à s'assurer que celle-ci n'est pas surévaluée et à vérifier qu'elle correspond, au moins, à la valeur au nominal des actions à émettre par la société bénéficiaire des apports augmentée, le cas échéant, de la prime d'émission.

1) PRESENTATION DE L'OPERATION ET DESCRIPTION DES APPORTS

Messieurs Jacques BUZZO TITELLA et Dante BUZZO TITELLA sont tous deux associés de la société PEGASE, société par actions simplifiée au capital de 6 617 140 euros dont le siège social est situé 5-7 rue de Monttessuy, 75007 Paris inscrite au RCS de Paris sous le numéro 443.892.823.
Ils envisagent de procéder à l'apport en nature d'actions détenues dans la SAS PEGASE à la société SAS PEGASE INVESTISSEMENT dans le cadre d'une augmentation de capital.

2) NATURE, EVALUATION ET REMUNERATIONS DES APPORTS

Les associés Jacques BUZZO TITELLA et Dante BUZZO TITELLA apportent à la société SAS PEGASE INVESTISSEMENT les actions détenues dans la SAS PEGASE, tel que mentionné dans le traité d'apport.

Etant observé que la société PEGASE avait émis des obligations convertibles en actions, détenues à ce jour pour partie par les apporteurs cités supra et pour lesquels elles seraient converties à raison d'une action contre une obligation au jour du transfert devant intervenir conformément aux conditions du contrat d'émission.

Le contrat d'apport d'actions fixe la valeur brute des apports en nature, après conversion des obligations en actions sur la base d'une parité de 1, à 11 447 290.86 euros soit une valeur

nette de 11 240 302.68 euros après versement d'une soulte de 206 988.18 euros à Monsieur Jacques BUZZO TITELLA.

Mode d'évaluation adopté :

En raison du secteur d'activité et des caractéristiques techniques du marché, les méthodes d'évaluation retenues ont été les suivantes :

- Valorisation sur la base de multiple de l'excédent brut d'exploitation ;
- Valorisation selon la méthode de l'actif net réévalué ;
- Valorisation sur la base de multiple de cash flows futurs actualisés.

3) DILIGENCES EFFECTUEES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

J'ai effectué mes travaux selon la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des Commissaires aux comptes relative à cette mission afin de :

- contrôler la réalité des apports,
- apprécier la valeur attribuée aux apports.

4) AVANTAGES PARTICULIERS

Il a été porté à notre connaissance la création de 48 120 actions de catégorie P (actions à dividende prioritaire ouvrant droit à un dividende de 2 euros par action) créées au bénéfice de la société PEGASE MANAGEMENT.

5) CONCLUSION

Sur la base de mes travaux, je conclue que la valeur nette des actions apportées par Messieurs Jacques BUZZO TITELLA et Dante BUZZO TITELLA apports, s'élevant à 11 240 302.68 euros, conformément au contrat d'apport, n'est pas surévaluée, et en conséquence, que la valeur des apports en nature effectués, correspond au moins, à la valeur nominale des actions de la SAS PEGASE INVESTISSEMENT à émettre dans le cadre de l'augmentation de capital.

Les avantages particuliers stipulés n'appellent pas d'observation de ma part.

Fait à CARCASSONNE
Le 11 octobre 2010

Le Commissaire aux apports

Pour la Société F.B AUDIT LEGAL
Jacques FRAYSSE