

Sorgem Evaluation
Thomas Hachette

FIDAUDIT
François Pinault

Expert de justice en économie et finance près la
Cour d'appel de Paris et près les Cours
administratives d'appel de Paris et de Versailles
11, rue Leroux
75 116 Paris

Commissaire aux Comptes
41, rue du Capitaine Guynemer
92400 Courbevoie

ATARI
Société Anonyme
25, rue Godot de Mauroy
75009 Paris
RCS Paris : 341 699 106

APPORT DE TITRES DE LA SOCIETE NIGHT DIVE STUDIOS INC
PAR DIVERS APORTEURS

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX APPORTS

SUR LA VALEUR DES APPORTS

ATARI SA
25, rue Gaudot de Mauroy
75009 Paris

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX APPORTS
SUR LA VALEUR DES APPORTS

Madame, Monsieur,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Paris en date du 30 mars 2023, concernant l'opération d'apport de titres de la société de droit américain Night Dive Studios Inc par divers apporteurs à la société Atari SA, nous avons établi le présent rapport sur la valeur des apports, prévu par l'article L.225-147 du Code de commerce, étant précisé que notre rapport sur la rémunération des apports fait l'objet d'un rapport distinct, conformément aux dispositions de la Position – recommandation de l'Autorité des marchés financiers n° 2020-06.

A aucun moment, nous ne nous sommes trouvés dans l'un des cas d'incompatibilité, d'interdiction ou de déchéance prévus par la Loi.

La valeur des apports a été arrêtée dans le projet de traité d'apport signé en date du 3 mai 2023 (ci-après le « Traité d'apport »). Il nous appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée et qu'elle correspond au moins à la valeur nominale des actions à émettre par le Bénéficiaire augmentée de la prime d'apport. A cet effet, nous avons effectué nos diligences selon la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes applicable à cette mission. Cette doctrine professionnelle requiert la mise en œuvre de diligences destinées, d'une part, 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 nominale des actions à émettre par la société bénéficiaire augmentée de la prime d'apport, et d'autre part à apprécier les avantages particuliers stipulés le cas échéant. Notre mission prenant fin avec la remise du rapport, il ne nous appartient pas de mettre à jour le présent rapport pour tenir compte des faits et circonstances postérieurs à sa date de signature.

Aucun avantage particulier n'est stipulé dans cette opération.

Les termes commençant par une majuscule et non expressément définis dans ce rapport auront la signification qui leur est attribuée dans le Traité d'Apport signé et ses annexes.

Nous vous prions de prendre connaissance de nos constatations et conclusion présentées ci-

après, selon le plan suivant :

- 1. Présentation de l'opération et description de l'apport**
- 2. Diligences accomplies et appréciation de la valeur de l'apport**
- 3. Synthèse**
- 4. Conclusion**

1. PRESENTATION ET DESCRIPTION DE L'OPERATION

1.1 Contexte de l'opération

1.1.1. Société bénéficiaire : Atari SA

Atari, une société anonyme de droit français au capital de 3.825.342,86 euros, divisé en 382.534.286 actions, dont le siège social est situé au 25, rue Godot de Mauroy, 75009 Paris France, immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 341 699 106 et dont les actions sont admises aux négociations sur le système multilatéral de négociations d'Euronext Growth Paris sous le code ISIN FR0010478248.

La Société ATARI a pour objet en France comme à l'étranger, directement ou indirectement :

- la conception, la production, l'édition et la diffusion de tous produits et œuvres multimédia et audiovisuels, notamment de loisirs, qu'elle qu'en soit la forme et notamment sous forme de logiciels, de traitement de données ou de contenu -interactif ou non-, sur tout support et à travers tout mode de communication actuel ou futur ;
- l'achat, la vente, la fourniture et plus généralement la diffusion de tous produits et services en liaison avec l'objet ci-dessus ;
- la création, l'acquisition, l'exploitation et la gestion de droits de propriété intellectuelle et industrielle ou autres droits réels ou personnels, notamment par voie de cession, de concession de licences, de brevets, de marques ou autres droits d'usage ;
- l'acquisition, la recherche de partenariats et la prise de participations, qu'elle qu'en soit la forme et notamment par voie de création, émission, souscription, apport, dans toute activité se rapportant directement ou indirectement à l'objet ci-dessus ou aux produits et thèmes développés par la société ;
- et plus généralement toutes opérations quelles qu'elles soient se rapportant directement ou indirectement à l'objet ci-dessus ou à tous objets similaires ou connexes susceptibles de faciliter le développement de la Société.

Son capital social s'élève à 3.825.342,86 euros. Il se compose de 382.534.286 actions de 0,01 euro de valeur nominale.

La société clôture son exercice fiscal le 31 mars.

Le commissaire aux comptes de la société est le cabinet Deloitte & Associés SA.

1.1.2. Apporteurs

M. Steven Kick, né le 1^{er} septembre 1985 à Concord, Massachusetts, USA, de nationalité américaine, résidant au 614 NE 156th Ave, Vancouver, WA 98684;

M. Larry Kuperman, né le 30 septembre 1955 à New York, New York, USA, de nationalité américaine, résidant au 2761 Peacock Blue Avenue, North Las Vegas 89086;

Wade J. Rosen Revocable Trust U/A/D August 18, 2010, as amended, dont l'adresse est 8101 34th Ave. South, Suite 400 Bloomington, MN 55425

1.1.2. Société dont les titres sont apportés

La société de droit américain Night Dive Studios Inc, une société à responsabilité limitée (*corporation*) régie par les lois de l'Etat de Washington, Etats-Unis, dont le siège social est 614 NE 156 th Avenue, Vancouver, WA 98684.

L'objet social de la société est :

The Corporation was formed to engage in any lawful act or activity for which corporations may be organized under the Washington Business Corporation Act.

Son capital social se compose de 3 825 000 actions.

La société clôture son exercice fiscal le 31 décembre.

La société n'a pas de commissaires aux comptes.

1.1.4. Liens entre les parties

Liens en capital

Les apporteurs sont les seuls actionnaires de la société Night Dive Studios Inc, dont les titres sont apportés.

Wade J Rosen Revocable Trust est actionnaire de la société bénéficiaire, à hauteur de 13,07%.

Dirigeants communs

Monsieur Wade J Rosen est le Président du Conseil d'Administration et Directeur Général de la société bénéficiaire Atari.

1.2 Description de l'opération

En vertu d'un contrat de cession d'actions conclu le 22 mars 2023 entre Night Dive Studios, Inc. (ci-après le « Contrat de Cession d'Action » ou l'« Accord »), les Apporteurs, Atari SA et Atari, Inc., le groupe Atari doit acquérir toutes les actions de la Société Night Dive Studios, Inc.

Aux termes du Contrat de Cession d'Actions, il a été convenu, notamment, qu'à la Date de Réalisation (telle que définie dans le Traité d'apport), les Apporteurs transféreront à Atari, par voie d'apport en nature, un total de 1.912.500 actions, correspondant à 50% des actions de la société Night Dive Studios Inc.

1.3 Caractéristiques essentielles de l'apport

S'agissant d'une opération d'apport d'actifs isolés ne constituant pas un apport partiel d'actif, les apports sont valorisés sur la base de leur valeur vénale.

1.4 Aspects juridiques et fiscaux

Sur le plan juridique, les apports constituent un apport pur et simple, soumis aux dispositions de l'article L. 225-147 du Code de Commerce.

L'Apport sera réputé être un apport en nature simple de droit commun aux termes des dispositions de l'article L. 225-147 du Code de commerce. L'Apport, en ce qu'il constitue un apport pur et simple sera enregistré gratuitement conformément à l'article 810, I du Code général des impôts.

1.5 Conditions suspensives

Le contrat de cession d'actions prévoit le paiement du prix d'acquisition en numéraire à hauteur de 50% et en titres Atari SA à émettre à hauteur des 50% restants. Les conditions suspensives prévues dans le contrat de cession d'actions s'appliquent en conséquence également à l'opération d'apport de titres.

(a) Les déclarations et garanties de la Société et des Cédants contenues dans l'Accord devront être, à la Date de Réalisation, vraies et exactes dans tous leurs aspects significatifs, à l'exception des changements envisagés par l'Accord et à l'exception des déclarations et garanties qui traitent uniquement de problématiques à une date donnée (qui devront être vraies et exactes à cette date), avec la même force et le même effet que si elles avaient été conclues à la Date de Réalisation.

(b) La Société doit avoir exécuté, dans tous leurs aspects significatifs, tous les accords et engagements énoncés dans l'Accord, au plus tard à la Date de Réalisation. Messieurs Kick et Kuperman doivent chacun avoir conclu leur Contrat de Travail et leurs Engagements Restrictifs respectifs. Chaque membre des Développeurs Clés doit avoir conclu ses conventions de maintien en poste respectives.

(c) Night Dive Studios Inc doit avoir remis au Cessionnaire l'attestation de réalisation de l'Opération de le Société décrite ci-après dans le présent paragraphe et les documents de réalisation de l'Opération que le Cessionnaire peut raisonnablement demander. L'attestation de réalisation de l'Opération de Night Dive Studios Inc, datée de la Date de Réalisation, dûment signée par le représentant de Night Dive Studios Inc, doit certifier (i) le pouvoir de signature, la qualité de titulaire et le spécimen de signature des signataires de l'Accord et des autres documents signés au nom de Night Dive Studios Inc dans le cadre de l'Accord, et (ii) les résolutions adoptées par le conseil d'administration et les actionnaires de Night Dive Studios Inc autorisant et approuvant la signature, la délivrance et l'exécution du présent accord et des autres documents signés dans le cadre des présentes, ainsi que la réalisation des opérations envisagées par l'Accord, et déclarer que ces résolutions n'ont pas été modifiées, amendées, révoquées ou annulées et qu'elles restent pleinement en vigueur.

(d) Atari SA ainsi que ses auditeurs et avocats doivent avoir menés un audit sur toutes les questions relatives aux activités de Night Dive Studios Inc jugées pertinentes par Atari SA ou ses auditeurs et avocats et les résultats de cet audit doivent avoir été jugés satisfaisants pour Atari SA.

(e) Night Dive Studios Inc doit avoir fait en sorte que tous les actifs et accords de System Shock LLC lui soient cédés, y compris, mais sans s'y limiter, les droits de propriété intellectuelle de la franchise de jeux vidéo de System Shock LLC et tous les accords conclus par des entrepreneurs indépendants.

(f) Les Commissaires aux Apports auront remis les Rapports des Commissaires aux Apports à Night Dive Studios, Inc. et, sur cette base, le conseil d'administration d'Atari SA aura approuvé l'apport par les Vendeurs des Actions Apportées à Atari SA et sa contrepartie.

1.6 Rémunération des apports

Détermination du rapport d'échange

Le rapport d'échange des titres est basé sur la valeur réelle de chacune des structures. Le Traité d'apport décrit la méthodologie retenue pour l'évaluation des titres concernés.

La valeur réelle des actions Night Dive Studios Inc apportées s'élève à 4 553.319,37 euros, soit 2,38 euros par action.

La valeur réelle d'une action Atari s'élève à 0,12€, correspondant cours moyen pondéré par les volumes échangées sur les derniers 20 jours de bourse au 28 avril 2023.

Sur ces bases, le rapport d'échange a été arrêté à 19,94 actions Atari pour 1 action Night Dive Studios Inc.

Compte tenu des valeurs réelles déterminées, en contrepartie de l'apport des titres, il sera attribué 38.129.423 actions ordinaires nouvelles de la société Atari SA d'un centime d'euro de valeur nominale chacune, entièrement libérées aux apporteurs, correspondant à une augmentation du capital social de la société Atari d'un montant de 381.294,23 euros.

La différence entre, d'une part, la valeur des actifs apportés, à savoir 4.553.319,37 euros, et d'autre part, la valeur nominale globale des 38.129.423 actions nouvelles émises par la Société bénéficiaire en rémunération de l'apport, à savoir 381.294,23 euros, soit une différence de 4.172.025,14 euros, constituera une prime d'apport qui sera inscrite au passif du bilan de la Société bénéficiaire.

2. Diligences accomplies et appréciation de la valeur de l'apport

1. Diligences accomplies

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires selon la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission, pour :

- contrôler la réalité des apports ;
- analyser la valeur d'apport proposée dans le Traité d'apport;
- vérifier, jusqu'à la date d'émission du présent rapport, l'absence de fait ou d'événement susceptible de remettre en cause la valeur des apports.

Notre mission a pour objet d'éclairer les associés de la Société Bénéficiaire sur la valeur de l'apport. Elle ne saurait être assimilée à une mission de « *due diligence* » effectuée pour un prêteur ou un acquéreur et ne comporte pas tous les travaux nécessaires à ce type d'intervention. Notre rapport ne peut pas être utilisé dans ce contexte.

Nous avons en particulier effectué les travaux suivants :

- Entretien avec les conseils des parties à l'opération, tant pour comprendre la transaction dans son ensemble et ses modalités comptables, juridiques et fiscales que le contexte dans lequel elle se situe ;
- Obtention du projet de Traité d'apport et ses annexes ;
- Vérification du respect de la réglementation comptable en vigueur en matière d'évaluation des apports et notamment du règlement ANC n°2019-06 ;
- Contrôle de la réalité des apports et appréciation de l'incidence éventuelle d'éléments susceptibles d'en affecter la propriété.
- Analyse du rapport émis en avril 2023 par la Banque Rothschild(ci-après « la banque conseil ») en charge de l'évaluation de la société Night Dive Studios Inc;
- Vérification de la pertinence des méthodes d'évaluation retenues et de leur correcte mise en œuvre ;
- Mise en œuvre de nos propres analyses de valeurs ;
- Plus généralement, vérification qu'aucun fait ou événement n'est survenu jusqu'à la date du rapport, susceptible d'avoir une incidence financière sur la valeur de l'apport ; et
- Obtention d'une lettre d'affirmation.

2. Appréciation de la valeur de l'apport

2.1 Appréciation de la méthode d'évaluation et de sa conformité à la réglementation comptable

S'agissant d'une opération d'apport d'actifs isolés ne constituant pas un apport partiel d'actif, les apports à consentir par les apporteurs doivent être apportés à leur valeur vénale et ce conformément aux dispositions du règlement de l'Autorité des Normes Comptables (ANC) n° 2014-03 du 5 juin 2014 relatif au Plan comptable général, modifié par le règlement ANC n° 2017-01 du 5 mai 2017 homologué par arrêté du 26 décembre 2017.

L'évaluation des apports sur la base de leur valeur vénale n'appelle pas de commentaire de notre part.

2.2 Réalité des apports

Nous avons contrôlé que les actifs étaient libres de tout nantissement et que les apporteurs en ont la libre propriété et nous nous sommes fait confirmer l'absence de toute restriction de propriété par lettre d'affirmation.

2.3 Valeur des apports

Nous avons pris connaissance :

- Des derniers comptes annuels disponibles pour la société Night Dive Studios clos le 31 décembre 2020, 2021 et 2022 (non audités) ;
- Du rapport d'évaluation des titres de la société établi par la banque conseil en avril 2023 ;
- Des travaux (en cours de revue) relatifs à la préparation des informations financières pro forma visant à présenter l'impact de l'acquisition de Night Dive Studios Inc par le Groupe Atari ainsi que son financement sur l'état de la situation financière consolidée.

Nous nous sommes assurés de la pertinence des méthodes utilisées dans le rapport d'évaluation (décrites ci-dessous) et de leur correcte mise en œuvre.

- **Méthode des comparables boursiers :**

Cette méthode repose sur l'hypothèse d'efficience des marchés financiers, et permet ainsi de valoriser les sociétés en comparaison avec des sociétés du même secteur d'activité faisant l'objet de transaction quotidiennes sur les marchés financiers.

La méthode des comparables boursiers consiste à déterminer la valeur d'une société par application de multiples observés sur un échantillon d'autres sociétés cotées du même secteur d'activité, aux agrégats jugés pertinents.

Un échantillon de sociétés d'édition et de développement de jeux vidéo a été retenu, et les multiples moyen et médian de chiffre d'affaires 2023 et 2024 ont été appliqués aux agrégats correspondants de Night Dive.

- **Méthode des transactions comparables :**

Cette méthode consiste à appliquer à la société les multiples observés lors de transactions impliquant des sociétés comparables.

Partant des transactions achevées en 2020, 2021 et 2022 sur les continents européen et américain sur le secteur des jeux vidéo, des transactions dont (i) les cibles sont pertinentes en termes d'activités (édition et développement de jeux vidéo), et dont (ii) les informations disponibles permettent de reconstituer un multiple de chiffre d'affaires ont été retenues. Les multiples moyens et médians de chiffres d'affaires obtenus ont été appliqués aux agrégats 2022 et 2023 de Night Dive.

- **Méthode d'actualisation des flux de trésorerie ou « DCF » :**

Selon cette méthode, usuellement appliquée, la valeur des fonds propres de la société est liée à sa capacité à dégager des liquidités nettes disponibles susceptibles de rémunérer les capitaux investis. Elle correspond à la somme des flux de trésorerie d'exploitation disponibles prévisionnels, actualisés au coût des capitaux engagés.

Le plan d'affaires a été construit sur la base des prévisions d'activité de Night Dive pour les années 2023 et 2024, prolongées jusqu'en 2030, année de l'atteinte des hypothèses opérationnelles normatives.

Nous notons donc que l'évaluation de Night Dive réalisée par la banque conseil repose sur une approche multicritère, les méthodes mises en œuvre comprenant des méthodes intrinsèques et analogiques qui nous semblent pertinentes pour apprécier la valeur de Night Dive et des apports.

Les méthodes patrimoniales ont en revanche été exclues, ce qui nous paraît pertinent du fait que les principaux actifs de Night Dive ne sont pas nécessairement inscrits à son bilan à leur valeur de marché.

Nous avons par ailleurs mené nos propres analyses de valeur des titres de la société Night Dive et réalisé des analyses de sensibilité de la valeur de Night Dive à différents paramètres opérationnels et financiers retenus par la banque conseil. Ces différentes analyses corroborent les fourchettes de valeur obtenues par l'approche multicritère du rapport d'évaluation des titres de Night Dive établi par la banque conseil.

Sur la base de nos travaux, nous n'avons ainsi pas relevé d'éléments susceptible de remettre en

cause la valeur globale des apports.

3. Synthèse

L'évaluation des titres de la société Night Dive Studios Inc a été établie sur la base des méthodes suivantes : les comparables boursiers, les transactions comparables et l'actualisation des flux futurs de trésorerie.

La synthèse de ces méthodes a conduit à retenir une valeur pour 100% des titres de la société de 9.106.638,74 euros, soit une valeur d'apport de 4.553.319,37 euros pour les 1 912 500 actions apportées.

Le contrat de cession d'actions prévoit en son article 2.4 un complément de prix (« earn-out payment ») de 10 millions de Dollars US, payable aux cédants sous réserve de l'atteinte de certains objectifs financiers, tels que détaillés au Schedule IV du contrat de cession d'actions. L'évaluation des actions apportées dans le cadre du Traité d'apport ne tient pas compte de ce complément de prix, compte tenu de son caractère aléatoire.

4. Conclusion

Sur la base de nos travaux, nous sommes d'avis que la valeur des apports s'élevant à 4.553.319,37 euros n'est pas surévaluée et, en conséquence, qu'elle correspond au moins à la valeur nominale des actions ordinaires à émettre par la société Atari SA, bénéficiaire des apports, majorée de la prime d'apport.

Paris et Courbevoie, le 4 mai 2023

Les Commissaires aux Apports



Sorgem Evaluation
Thomas Hachette



FIDAUDIT
François Pinault