

Akkadian Partners SA
Monsieur Mathieu Bigois
Administrateur-Délégué
18 rue Robert Stümper
Luxembourg (2557)

Lyon, le 15 juin 2023

Par DHL n° PRG230615218419

Objet : Demande d'exercice du droit de réponse prévu par l'article 6, IV de la loi n° 2004-575 du 21 juin 2004 pour la confiance dans l'économie numérique)

Monsieur,

Je vous écris en qualité de directeur général de la société anonyme Erytech Pharma, laquelle est nommée sur le site internet <https://sauvererytech.com/>, dont la société Akkadian Partners SA est responsable de la rédaction, afin d'exercer le droit de réponse prévu par les dispositions de l'article 6, IV de la loi n° 2004-575 du 21 juin 2004 pour la confiance dans l'économie numérique (la « **LCEN** »), et le décret n° 2007-1527 du 24 octobre 2007 relatif au droit de réponse applicable aux services de communication au public en ligne et pris pour l'application du IV de l'article 6 de la LCEN.

En application de l'article 6, IV, alinéa 3 de la LCEN, vous êtes tenu d'insérer nos réponses dans les trois jours de la réception de la présente, sous peine d'amende.

1. DROIT DE REPONSE AU TITRE DES PROPOS FIGURANT SUR LA PAGE ACCESSIBLE A L'ADRESSE [HTTPS://SAUVERERYTECH.COM/](https://sauvererytech.com/)

1.1 Les propos nommant ou désignant Erytech

La présente demande de droit de réponse vise les mentions suivantes figurant par écrit sur la page accessible à l'adresse <https://sauvererytech.com/> :

« "La fusion n'est pas dans l'intérêt des actionnaires d'Erytech". Ce site a été créé par Akkadian Partners, premier actionnaire d'Erytech (1) opposé à la fusion depuis son annonce en février 2023. Akkadian Partners affirme que la fusion n'est pas dans l'intérêt des actionnaires d'Erytech. Les principales raisons de son opposition sont les suivantes :

1 – Valorisation sans fondement

La valorisation retenue est sans fondements. Il n'y a aucune raison valable de fusionner à 50/50 une entreprise (Erytech) riche de plus de 30M€ de trésorerie (38M€ au 31/12/2022) et une autre (Pherecydes) sans ressources financières voire en état de quasi faillite et dont la capacité à générer des revenus est hypothétique, au mieux très lointaine.

2 – Déséquilibre en faveur de Pherecydes

L'opération est clairement en faveur des actionnaires de Pherecydes, dont les principaux actionnaires sont également actionnaires d'Erytech (2), ce qui souligne l'existence d'un conflit d'intérêt majeur.

3 – De bien meilleures alternatives

Les ressources financières d'Erytech peuvent être bien mieux employées. De nombreuses sociétés de biotechnologie sont en manque de financement et le contexte économique actuel constitue une menace majeure pour une majorité d'entre elles. Avec ses ressources financières et son expertise scientifique et réglementaire, Erytech peut aujourd'hui acquérir plusieurs pépites du secteur, avec des perspectives de mise sur le marché de leurs produits à court-terme ou déjà réalisées.

Pourquoi Erytech choisirait-elle de lier son destin à une seule entreprise au succès aléatoire, alors qu'elle a l'opportunité de constituer un portefeuille d'actifs de grande qualité et générant des revenus à court-terme ? »

1.2 La réponse dont l'insertion est sollicitée

« Erytech conteste l'allégation selon laquelle la fusion ne serait pas dans l'intérêt des actionnaires.

1. Les termes financiers de la fusion (valeur de l'apport et parité d'échange) ont été validés par Finexsi, un expert indépendant de premier plan nommé par le président du Tribunal de commerce.

2. Les termes de la fusion ont été librement négociés entre deux sociétés indépendantes et en l'absence de conflit d'intérêt. Le conseil d'administration d'Erytech qui l'a validée était exclusivement composé d'administrateurs indépendants (excepté le directeur général).

3. Le projet de fusion entre Erytech et Pherecydes est le fruit d'une recherche d'alternatives stratégiques initiée à la fin de l'année 2021 dans le cadre de laquelle Erytech a été accompagnée par les meilleurs experts. À l'issue de ce processus, la fusion avec Pherecydes s'est imposée comme étant le projet présentant le plus d'intérêt pour Erytech et ses actionnaires.

Il est illusoire de prétendre qu'Erytech disposerait de meilleures alternatives. Un échec de la fusion ne conduirait qu'à la destruction de valeur pour Erytech et ses actionnaires. Dans l'hypothèse où la fusion n'interviendrait pas, il est peu probable qu'Erytech puisse mettre en œuvre un projet alternatif en raison de la complexité et du temps nécessaire à de tels projets. Le 14 juin 2023, le président du Tribunal a débouté Akkadian de sa demande de report du vote des résolutions relatives à l'approbation de la fusion ».

2. **DROIT DE REPONSE AU TITRE DES PROPOS FIGURANT SUR LA PAGE ACCESSIBLE A L'ADRESSE [HTTPS://SAUVERERYTECH.COM/INDEX.PHP/QUESTIONSREPONSES/](https://sauvererytech.com/index.php/questionsreponses/)**

La présente demande de droit de réponse vise les trois séries de mentions suivantes figurant par écrit sur la page accessible à l'adresse <https://sauvererytech.com/index.php/questionsreponses/> :

2.1 Série de mentions n° 1

2.1.1 Les propos nommant ou visant Erytech

« Akkadian Partners est opposé à cette fusion car :

1. les perspectives commerciales des produits développés par Pherecydes sont minces, comme le montre d'ailleurs la quasi-absence de ventes réalisées dans leur programme Autorisation d'Accès Compassionnel.

2. il n'existe aucune réelle synergie opérationnelle entre Erytech et Pherecydes (cancer & maladies orphelines vs anti-infectieux, thérapies cellulaires vs bacteriophages). La démission de la quasi-totalité des membres du conseil d'administration d'Erytech tend à souligner l'absence de synergies.

3. dans un environnement où la trésorerie est une ressource rare, il existe de bien meilleures opportunités de déployer la trésorerie de Erytech dans l'intérêt de ses actionnaires, en particulier si l'on veut bien attendre les prochains mois quand un certain nombre de sociétés cotées rencontreront de graves problèmes de refinancement.

Nous préconisons que la trésorerie d'Erytech soit réorientée vers des acquisitions de sociétés pharmaceutiques capables de générer des revenus, condition nécessaire posée aujourd'hui par les fonds d'investissement. Avec sa grande expérience des fusions acquisitions dans le secteur, Akkadian Partners pense être à même d'épauler efficacement Erytech dans cette recherche et l'exécution de telles transactions, génératrice de revenus. »

2.1.2 La réponse dont l'insertion est sollicitée

« Erytech ne partage pas l'analyse d'Akkadian.

La fusion vise à créer un leader mondial de la phagothérapie, une méthode de traitement prometteuse destinée à lutter contre les bactéries résistantes, dans un contexte où l'antibio-résistance est responsable de plus d'un million de décès par an.

Les synergies attendues sont considérables. Erytech doit apporter ses ressources financières, sa capacité à lever des fonds, ainsi que l'expertise de ses équipes en matière de développement. Réciproquement, Pherecydes apportera son plan de développement clinique dans l'antibio-résistance incluant plusieurs études cliniques visant les bactéries pathogènes *S. aureus* et *E. coli*.

Un échec de la fusion ne conduirait qu'à la destruction de valeur pour Erytech et ses actionnaires. Dans l'hypothèse où la fusion n'interviendrait pas, il est peu probable qu'Erytech puisse mettre en œuvre un projet alternatif en raison de la complexité et du temps nécessaire à de tels projets. Le 14 juin 2023, le président du Tribunal a débouté Akkadian de sa demande de report du vote des résolutions relatives à l'approbation de la fusion. ».

2.2 Série de mentions n° 2

2.2.1 Les propos nommant ou visant Erytech

« A qui profite la fusion ?

Compte tenu des parités de fusion retenues et des perspectives de Pherecydes, Akkadian est clairement de l'opinion que la fusion profite à Pherecydes et à ses actionnaires au détriment des actionnaires d'Erytech.

Pherecydes est une société au bord du dépôt de bilan (€1M de trésorerie au 31/12/2022, vs €2,5M de dette et un « burn rate » annuel de l'ordre de €4M en 2022). Cette situation est confirmée par leur propre « broker » Portzamparc dans sa note du 20/02/2023 qui souligne également le fait que les dernières opérations de refinancement de €1,5M et €3,1M ont été souscrites dans leur quasi-totalité par les actionnaires existants et historiques, et à des conditions de valorisation qui témoignent d'un certain état de détresse financière. J'ajoute que la société ne dispose ni d'une base d'investisseurs de renom, ni de partenaire stratégique pour développer et commercialiser ses produits, signe supplémentaire du manque d'intérêt du marché et des acteurs stratégiques pour les programmes de Pherecydes.

A contrario, Erytech dispose d'un certain nombre d'actifs, en particulier :

- Sa trésorerie de l'ordre de €30M ;
- Des déficits fiscaux reportables de l'ordre de €362,5M (le taux d'imposition en France est de 25%), qui pourraient potentiellement être utilisés contre des profits ;
- Le programme GRASPA avec des résultats positifs en leucémie lymphoblastique aigüe, présenté par le groupe de cliniciens scandinaves NOPHO, qui a fait l'objet d'une tentative d'enregistrement aux Etats Unis mais jamais en Europe ou dans le reste du Monde ;
- Une unité de production de thérapie cellulaire à Lyon, sachant que l'unité de production de Princeton a été vendue USD44,5M à Catalent

Sur la base de ces éléments indiscutables, la parité de fusion nous semble clairement déséquilibrée en faveur de Pherecydes.

Par ailleurs, la direction de l'entité fusionnée fait clairement ressortir la prédominance des membres du conseil d'administration de Pherecydes, ce qui pose fatalement un certain nombre de questions compte tenu de la position de force dans laquelle Erytech se trouve.

Quelle est la motivation d'Erytech dans cette opération ?

Selon toute vraisemblance, Akkadian Partners pense que la motivation d'Erytech dans cette opération est principalement dictée par l'intérêt de ses dirigeants, au premier chef desquels Mr Gil Beyen.

Il semblerait qu'après l'échec des essais cliniques sur le programme GRASPA en cancer du pancréas, puis après celle de l'enregistrement de GRASPA en leucémie lymphoblastique, la direction de Erytech ait perdu l'intérêt dans la gestion de la société au jour le jour et ait consacré son énergie à « expédier les affaires courantes » tout en cherchant un candidat de fusion à même d'accommoder un agenda personnel. Nous en voulons également pour preuve le fait que Erytech a reçu des offres de fusion plus attrayantes avec des sociétés de biotechnologie en oncologie (le domaine de Erytech) et dont les actionnaires étaient prêts à investir €10M à €15M dans l'entité combinée. Ces solutions semblent avoir été balayées pour des raisons qui paraissent aujourd'hui inexplicables. »

2.2.2 Réponse dont l'insertion est sollicitée

« Erytech ne partage pas l'analyse d'Akkadian selon laquelle les termes de l'opération profiteraient à Pherecydes.

Ces termes ont été négociés librement entre deux sociétés indépendantes, en l'absence de tout conflit d'intérêt. Erytech était accompagnée d'experts de premier plan dans le cadre de ces négociations. Les termes financiers de la fusion ont été jugés pertinents et équitables par Finexsi, un expert indépendant nommé par le président du tribunal de commerce de Lyon.

C'est précisément parce qu'il existe une complémentarité entre Erytech et Pherecydes que la fusion présente un intérêt : Erytech dispose de ressources financières mais n'a plus de projet de développement susceptible d'assurer sa pérennité. *A contrario*, Pherecydes dispose de projets prometteurs mais n'a plus de ressources financières. Cette complémentarité assumée est gage de succès pour le futur ensemble.

Les arguments avancés par Akkadian sont inexacts :

- Concernant la trésorerie d'Erytech, Akkadian omet de mentionner qu'Erytech a des prêts en cours (10 M€ fin 2022), des fournisseurs à payer (5,1 M€ fin 2022) et une utilisation opérationnelle de sa trésorerie, ce qui limite considérablement le montant de sa trésorerie disponible.
- Concernant la possibilité de bénéficier des pertes reportables accumulées par Erytech, celle-ci est subordonnée au fait que celle-ci demeure dans le même secteur d'activité de développement de médicaments. Elle disparaîtrait très probablement avec les idées alternatives mises en avant par Akkadian qui ne présentent pas de lien avec l'activité passée de l'entreprise
- Concernant l'approbation du produit GRASPA, celle-ci s'est malheureusement avérée impossible, après deux tentatives en Europe et une aux États-Unis.

Les allégations selon lesquelles la motivation d'Erytech serait dictée par l'intérêt personnel de ses dirigeants sont enfin gratuites et infondées. Contrairement à ce qui est allégué, Erytech n'a pas reçu d'offres sérieuses d'autres biotechs dont les actionnaires auraient été disposés à investir 10-15 m€ dans la société. Les dirigeants et le conseil d'administration d'Erytech ont été accompagnés par les meilleurs experts du secteur dans la recherche d'un partenariat stratégique. Ce processus de long

terme initié en octobre 2021 a abouti au projet de fusion avec Erytech. Ce projet porteur de valeur a été approuvé à l'unanimité par un conseil d'administration indépendant. Ses termes financiers ont été approuvés par un expert indépendant nommé par le président du Tribunal.

Le 14 juin 2023, le président du Tribunal a débouté Akkadian de sa demande de report du vote des résolutions relatives à l'approbation de la fusion. ».

2.3 Série de mentions propos n ° 3

2.3.1 Les propos nommant ou visant Erytech

« Que se passe-t-il si la fusion est rejetée ?

Si la fusion est rejetée, Akkadian mettra toute son énergie à travailler avec Erytech à la recherche et l'exécution de transactions plus à même de générer de la valeur pour les actionnaires de Erytech. Il est à noter que les tentatives d'Akkadian pour établir un dialogue ont été ignorées par Erytech.

Ne met-on pas Erytech en difficulté si on rejette la fusion ?

Absolument pas, le plus grand danger pour la valeur des actions Erytech à ce stade serait indiscutablement la conclusion de cette fusion sur des termes aussi désastreux.

La gouvernance d'Erytech va-t-elle changer si la fusion est rejetée ?

Akkadian a proposé cinq nouveaux administrateurs à Erytech en remplacement des cinq membres qui quittaient le conseil suite à la fusion. Le conseil d'administration d'Erytech a rejeté cette proposition sans explication.

Nommer de nouveaux administrateurs indépendants est la meilleure solution pour qu'Erytech puisse suivre une stratégie dans l'intérêt des actionnaires ».

2.3.2 La réponse dont l'insertion est sollicitée

« Erytech conteste l'analyse d'Akkadian.

Un échec de la fusion ne conduirait qu'à la destruction de valeur pour Erytech et ses actionnaires. Dans l'hypothèse où la fusion n'interviendrait pas, il est peu probable qu'Erytech puisse mettre en œuvre un projet alternatif en raison de la complexité et du temps nécessaire à de tels projets. ».

* *

Je vous prie de croire, Madame, Monsieur, à l'assurance de mes salutations distinguées,


Gil Beyen
Directeur général