

## CONCLUSIONS RÉCAPITULATIVES ET RESPONSIVES

### POUR :

---

**La société AKKADIAN PARTNERS SA**, société anonyme de droit Luxembourgeois au capital social de 30.000 euros, dont le siège social est sis 18 rue Robert Stümper à Luxembourg (2557), immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Luxembourg sous le numéro B256340 agissant en qualité de société de gestion, pour le compte du fonds **AKKADIAN PARTNERS FUND**, fonds de titrisation au sens de la loi luxembourgeoise du 22 mars 2004 relative à la titrisation, immatriculé au Registre du commerce et des sociétés de Luxembourg sous le numéro 059, prise en la personne de son représentant légal en exercice, domicilié en cette qualité audit siège,

Ayant pour avocat constitué : **Maître Aurélien Barrié**, Avocat au Barreau de Lyon, agissant en qualité d'associé de la société d'avocats Polder Avocats, 80, rue Pierre Corneille, 69003 – Lyon, Toque : 855, Tél. : -33.04.72.60.03.80, e.mail : [avocats@polder-avocats.com](mailto:avocats@polder-avocats.com)

Ayant pour avocats plaidants : **Maître Johann Bioche**, Avocat au Barreau de Paris, 78, avenue Kléber, 75116 – PARIS, Toque : C 1520, Tél. : + 33.6.14.83.81.51, e.mail : [johann@bioche-avocats.com](mailto:johann@bioche-avocats.com)

**VIAJURIS CONTENTIEUX**, société d'avocats inscrite au barreau de Lyon, représentée par Maître Ophélie Michel, associée, résidant 18 rue Dominique Vincent - 69410 Champagne-au-Mont-d'Or, toque n°2109, Tel : 04 77 49 65 60 – Fax : 04 77 49 65 61, email : [contentieux@viajuris.com](mailto:contentieux@viajuris.com)

**Demanderesse**  
**ci-après désignés ensemble « Akkadian »**

### CONTRE :

---

**1. La société PHAXIAM THERAPEUTICS (anciennement ERYTECH PHARMA S.A.)**, société anonyme à conseil d'administration au capital social de 3.412.029,80 euros, dont le siège social est sis 60, avenue Rockefeller à Lyon (69008), immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Lyon sous le numéro 479 560 013, prise en la personne de son représentant légal en exercice, domicilié en cette qualité audit siège,

Ayant pour avocat constitué : **MARTIN SEYFERT & ASSOCIÉS**, société d'avocat inscrite au barreau de Lyon, représentée par Maître Séverine Martin, associée, résidant 55 ter avenue René Cassin - 69009 Lyon, toque n°1792, email : [smartin@smmsavocat.com](mailto:smartin@smmsavocat.com)

Ayant pour avocats plaidants : **Maîtres Charles de REALS et Gabriel HANNOTIN**, de l'AARPI GIDE LOYRETTE NOUEL, avocats au barreau de Paris, résidant 15 rue de Laborde - 75008 Paris, toque T03, email : [charles.dereals@gide.com](mailto:charles.dereals@gide.com) et [gabriel.hannotin@gide.com](mailto:gabriel.hannotin@gide.com)

**Défenderesse**

**2. La société AURIGA PARTNERS**, société anonyme au capital de 972.439 euros, dont le siège social est sis 250 Bis Rue du Faubourg Saint-Honoré, 75008 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 419 156 351, prise en la personne de son représentant légal en exercice, domicilié en cette qualité audit siège,

Ayant pour avocat constitué : **FIDAL**, société d'avocats inscrite au barreau de Lyon, représentée par Maître Julien Combier, demeurant 18 rue Felix Mangini - 69009 Lyon, toque n°708, email : [julien.combier@fidal.com](mailto:julien.combier@fidal.com)

**3. La société RECORDATI SpA**, via M.Civitali, 1 – 20148 Milan (Italy), au capital de 26.140.644,50 euros, i.v Reg. Imp. Milano, Brianza e Lodi 00478210150 CODICE FISCALE / P. IVA 00748210150, R.E.A MILANO 401832, prise en la personne de ses représentants légaux en exercice, domiciliés en cette qualité audit siège,

Ayant pour avocat constitué : **Maître Christopher CASSAVETTI**, avocat au barreau de Lyon, demeurant 1 rue de la République - 69002 Lyon, toque n°2008, email : [c.cassavetti@cc-avocat.com](mailto:c.cassavetti@cc-avocat.com)

**4. La société ELAIA PARTNERS**, société par actions simplifiée au capital social de 165.125 euros, dont le siège social est sis 21, rue d'Uzès, 75002 Paris, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 443 990 668, prise en la personne de son représentant légal en exercice, domicilié en cette qualité audit siège,

**5. La société GO CAPITAL**, société par actions simplifiée au capital social de 142.600 euros, dont le siège social est sis Hall A-Cap Courrouze 1 Rue Louis Braille, 35136 Saint-Jacques-de-la-Lande, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Rennes sous le numéro 445 284 458, prise en la personne de son représentant légal en exercice, domicilié en cette qualité audit siège,

**6. La société HELEA**, société par actions simplifiée au capital de 23.000.000 euros, dont le siège social est situé 28 Cours de Verdun, 69002 Lyon, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Lyon sous le numéro 349 296 194, prise en la personne de son représentant légal en exercice, domicilié en cette qualité audit siège,

**7. La société SOFIDU**, société par actions simplifiée unipersonnelle au capital de 100 euros, dont le siège social est situé 30 me Saint Mathieu, 69008 Lyon, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Lyon sous le numéro 823 922 232, prise en la personne de son représentant légal en exercice, domicilié en cette qualité audit siège,

**8. La société FINANCIÈRE SAINT ROMAIN**, société civile au capital de 10.000 euros, dont le siège social est situé 33 me St Romain 69008 LYON, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Lyon sous le numéro 810 131 706, prise en la personne de son représentant légal en exercice, domicilié en cette qualité audit siège,

**9. La société MYROPOLA**, société par actions simplifiée au capital de 6.733.302 euros, dont le siège social est situé 36 Chemin de Genas, 69800 Saint Priest, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Lyon sous le numéro 438 247 124, prise en la personne de son représentant légal en exercice, domicilié en cette qualité audit siège,

**10. La société PAMINOVE**, société à responsabilité limitée à associé unique, dont le siège social est situé 61 Chemin du Moulin Catton, 69570 Dardilly, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Lyon sous le numéro 752 634 766, prise en la personne de son représentant légal en exercice, domicilié en cette qualité audit siège,

**11. La société L'ERMIGAUD**, société à responsabilité limitée, dont le siège social est situé 2 Chemin des Garennes, 69450 Saint Cyr au Mont d'Or, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Lyon sous le numéro 753 833 003, prise en la personne de son représentant légal en exercice, domicilié en cette qualité audit siège,

**12. Monsieur Jacques TCHENG**, né le 25/04/1948 à Lyon, de nationalité française, demeurant 1 me Eymard Duvernay, 38700 La Tronche,

**13. La société SOLYS**, société à responsabilité limitée, dont le siège social est situé 6 place Rouville, 69001 Lyon, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Lyon sous le numéro 831 098 587, prise en la personne de son représentant légal en exercice, domicilié en cette qualité audit siège,

**14. Madame Valentine GOUEDARD COMTE**, née le 17/11/1956, de nationalité française, demeurant 2 place Gensoul, 69002 Lyon,

**15. Monsieur Bernard LINAGE**, né le 23/12/1942, de nationalité française, demeurant 51 bis me de Chazière, 69004 Lyon,

**16. la société M.P DELOCHE & ASSOCIÉS**, société par actions simplifiée, dont le siège social est situé 136 Cours Lafayette, 69003 Lyon, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Lyon sous le numéro 491 282 125, prise en la personne de son représentant légal en exercice, domicilié en cette qualité audit siège,

**17. La société SC ROC DE LOU**, société civile au capital de 1.488.100 euros, dont le siège social est situé 44 Rue Victor Hugo, 69002 Lyon, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Lyon sous le numéro 831 768 098, prise en la personne de son représentant légal en exercice, domicilié en cette qualité audit siège,

Ayant pour avocat constitué : **CORNET VINCENT SEGUREL**, société d'avocats inscrite au barreau de Lyon, représentée par Maître Alban Pousset-Bougère, demeurant 208 rue Garibaldi - CS 33553 - 69422 Lyon Cedex, boîte 215, email : [apoussetbougere@cvs-avocats.com](mailto:apoussetbougere@cvs-avocats.com)

## SOMMAIRE

---

<b>1. RAPPEL DES FAITS ET DE LA PROCÉDURE .....</b>	<b>6</b>
<b>1.1. RAPPEL DES FAITS.....</b>	<b>6</b>
1.1.1. Présentation des parties .....	6
1.1.2. 2022 : L'arrêt soudain du programme phare « Graspas » par la direction d'Erytech .....	7
1.1.3. L'incompréhensible mariage de la carpe et du lapin .....	8
<b>1.2. RAPPEL DE LA PROCÉDURE .....</b>	<b>13</b>
<b>2. DISCUSSION .....</b>	<b>14</b>
<b>2.1. LA RECEVABILITÉ DES DEMANDES DE SOCIÉTÉ AKKADIAN.....</b>	<b>20</b>
<b>2.2. LA NULLITÉ DE L'ASSEMBLÉE DU 23 JUIN 2023 EN RAISON DE L'IRRESPECT DU QUORUM REQUIS .....</b>	<b>22</b>
2.2.1. Sur la nullité de l'augmentation de capital décidée le 15 mai 2023 .....	23
2.2.1.1. Sur le détournement de la délégation de compétence .....	23
2.2.1.2. Sur la fraude dans le cadre de l'augmentation de capital du 15 mai 2023.....	25
2.2.2. Sur le dépassement de seuil non-déclaré .....	31
2.2.2.1. L'existence d'une action de concert et d'un franchissement de seuil non déclaré.....	31
2.2.2.2. L'application de la sanction automatique de l'article L. 233-14 alinéa 1er du Code de Commerce.....	37
2.2.3. Sur la nullité subséquente de l'assemblée.....	39
<b>2.3. LA NULLITÉ DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU 23 JUIN 2023 COMME CONSÉQUENCE D'UNE FAUSSE PARITÉ DE FUSION ET D'UN ABUS DE MAJORITÉ .....</b>	<b>40</b>
2.3.1. La fausse parité de fusion.....	40
2.3.2. L'abus de majorité lors de l'assemblée du 23 juin 2023 .....	41
<b>PAR CES MOTIFS .....</b>	<b>44</b>

## PLAISE AU TRIBUNAL

- ABSTRACT -

Akkadian est actionnaire d'une société, anciennement dénommée Erytech Pharma<sup>1</sup> (ci-après désignée « **Erytech** ») et devenue Phaxiam Therapeutics (ci-après désignée « **Phaxiam** »), dont les titres sont admis à la cotation sur le compartiment C d'Euronext Paris et au Nasdaq.

La société Akkadian a été confrontée à la réalisation d'une fusion entre la société Erytech et une société Pherecydes, imposée en violation des règles impératives gouvernant le droit des sociétés et par fraude.

- **Premièrement**, parce que pour imposer cette fusion lors de l'assemblée générale extraordinaire d'Erytech du 23 juin 2023, ses dirigeants se sont frauduleusement assurés d'obtenir le quorum et la majorité en droits de vote :
  - **Dans un premier temps**, par le truchement d'une augmentation de capital en nature décidée par le conseil d'administration le 15 mai 2023, préalable à l'approbation de la fusion, consentie au profit d'actionnaires de Pherecydes suite à un apport en nature de leurs actions Pherecydes à la société Erytech, décidée sur le fondement :
    - D'une délégation de compétence consentie par l'assemblée générale au conseil d'administration d'Erytech dont l'objet a été **détourné** ;
    - D'un apport sciemment **surévalué**.
  - **Dans un second temps**, grâce à la prise en compte des actions et voix d'un concert d'actionnaires qui avait pourtant franchi le seuil de 5% du capital sans le déclarer, en contrariété avec les dispositions de l'article L. 233-7 du Code de commerce, alors qu'un manquement à ces dispositions est sanctionné par la privation des actions des concertistes de leurs droits de vote en application de l'article L. 233-14 al. 1 du Code de Commerce.
- **Deuxièmement**, parce que la parité de fusion retenue conventionnellement par les parties est contraire à toute réalité économique et lèse évidemment les actionnaires d'Erytech au profit de ceux de Pherecydes, les parties à la fusion ayant tenu pour acquis que Pherecydes et Erytech avaient, au moment de l'opération, la même valeur, alors que même la presse spécialisée évoquait alors « *un mariage de la carpe et du lapin* »<sup>2</sup>.

En réalité, cette opération a été orchestrée par monsieur Franck Lescure, (i) ancien associé de la société Auriga Partners, gestionnaire initialement d'un fonds actionnaire d'Erytech et d'un autre fonds actionnaire de Pherecydes, (ii) devenu ensuite associé de la société Elaia Partners, à qui la société Auriga Partners a délégué la gestion du fonds actionnaire de Pherecydes jusqu'à la réalisation de la fusion entre Erytech et Pherecydes.

La position des actionnaires de Pherecydes était particulièrement exposée au regard de la situation financière critique de cette dernière.

Il a donc été décidé de cette opération de fusion déséquilibrée, celle-ci permettant aux actionnaires de Pherecydes d'optimiser leur placement en s'associant à une société à la santé financière florissante et aux perspectives de développement prometteuses, la société Erytech, avant de céder leurs actions dans la nouvelle société fusionnée.

<sup>1</sup> **Pièce n°3** : certificat de détention d'actions

<sup>2</sup> **Pièce n°39** : article du journal Biotech Finances (mensuel 31)

De fait, immédiatement après l'opération de fusion, les anciens actionnaires de Pherecydes ont été interrogés afin de savoir s'ils avaient cédé leurs participations dans Erytech.

Il leur a été indiqué, au terme d'une sommation délivrée par commissaire de justice que, faute de réponse de leur part, il en serait déduit qu'ils n'étaient plus actionnaires de Phaxiam depuis qu'ils auraient cédé leurs titres avec une plus-value colossale réalisée grâce à la fusion<sup>3</sup>.

Aucun des destinataires n'a répondu de manière non ambiguë et Phaxiam a refusé d'adresser, suite à la sommation qui lui a été faite<sup>4</sup>, la liste des principaux actionnaires ou la répartition actualisée du capital confirmant que les actionnaires Pherecydes ont bel et bien cédé leurs actions Phaxiam immédiatement après la fusion.

**Il est donc évident que la fusion a été réalisée, non pour créer un leader de la phagothérapie comme cela a été publiquement annoncé, mais pour permettre aux actionnaires de Pherecydes de réaliser une opération financière lucrative en cédant leurs actions moyennant une plus-value sur leurs titres.**

\*  
\* \*

## 1. RAPPEL DES FAITS ET DE LA PROCÉDURE

---

### 1.1. RAPPEL DES FAITS

---

#### 1.1.1. Présentation des parties

##### 1.

Créée à Lyon en 2004, **Erytech** est une société biopharmaceutique de stade clinique qui développe des thérapies innovantes basées sur les globules rouges pour lutter contre des cancers et des maladies orphelines.

En s'appuyant sur sa plateforme ERYCAPS®, une technologie innovante permettant l'encapsulation de médicaments dans les globules rouges, Erytech développe un portefeuille de produits candidats ciblant des marchés avec d'importants besoins médicaux non satisfaits.

Erytech a été introduite en bourse en France en avril 2013, avec une valorisation boursière *post* admission à la cote de 64.300.000 euros.

Elle a levé près de 400.000.000 euros en France et aux Etats-Unis et a atteint une valorisation boursière de près de 400.000.000 euros depuis son introduction en Bourse en 2013.

##### 2.

**Akkadian Partners Fund** est un jeune fonds d'investissements immatriculé au Luxembourg, dont l'ambition est de soutenir les « biotech » innovantes représentant un fort potentiel de développement ou de retournement<sup>5</sup>.

---

<sup>3</sup> Pièce n°55 : Sommations interpellatives adressées aux actionnaires apporteurs de Pherecydes

<sup>4</sup> Pièce n°56 : Sommations de communiquer adressées à Phaxiam et à ses dirigeants

<sup>5</sup> Pièce n°2 : Kbis d'Akkadian Partners Fund

Le fonds est géré par la société **Akkadian Partners S.A.** (ci-après « **Akkadian** »), dont l'existence ou l'identité ne font aucun mystère, contrairement à ce qui a pu être évoqué, cette société étant une société de droit luxembourgeois régulièrement enregistrée au RCS de Luxembourg<sup>6</sup>.

### **1.1.2. 2022 : L'arrêt soudain du programme phare « Graspas » par la direction d'Erytech**

#### **1.**

Le 6 avril 2022, Erytech informait de la réussite de son étude phase 2 de son produit phare « Graspas » au travers d'une publication du journal *British Journal of Haematology* et annonçait sa capacité à pouvoir solliciter en Europe et aux Etats-Unis une approbation réglementaire, soit la dernière phase préalable à une mise sur le marché du produit ultérieure<sup>7</sup>.

Le 13 mai 2022, à la faveur d'un communiqué<sup>8</sup>, Erytech annonçait la vente de son usine américaine pour 44,5 millions d'euros et précisait disposer désormais d'une **trésorerie de 55 millions d'euros lui permettant d'assurer ses programmes de développement jusqu'à mi-2024**.

Elle rappelait par ailleurs qu'elle entendait conserver son site de fabrication à Lyon et qu'elle prioriserait désormais l'approbation de son produit « Graspas » par la Food & Drug Administration (ci-après « **FDA** », l'autorité de santé américaine), se montrant sur ce point **très optimiste**.

Erytech annonçait également des progrès intéressants pour l'un de ses produits et le lancement d'un nouveau projet dénommé « ERYCEV ».

**Les perspectives annoncées par Erytech à cette date étaient donc particulièrement réjouissantes pour le marché.**

#### **2.**

Par suite, au terme de son document d'enregistrement universel pour l'exercice 2021, Erytech renouvelait la teneur positive de sa relation avec la FDA, et les espoirs sérieux que suscitaient pour elle les résultats prometteurs de ses autres produits en développement<sup>9</sup>.

Lors de l'assemblée générale annuelle de la société, le 24 juin 2022, les actionnaires renouvelaient leur pleine confiance dans la direction et approuvaient les comptes sociaux.

À l'occasion de cette assemblée, le conseil d'administration sollicitait par ailleurs l'autorisation de l'assemblée générale des actionnaires pour qu'elle lui consente une délégation de compétence à l'effet d'augmenter le capital dans un but **précisément déterminé**<sup>10 11 12</sup> :

<sup>6</sup> **Pièce n°1** : Kbis d'Akkadian Partners SA

<sup>7</sup> **Pièce n°6** : communiqué de presse du 6 avril 2022

<sup>8</sup> **Pièce n°7** : communiqué de presse du 13 mai 2022

<sup>9</sup> **Pièce n°8** : extraits du document d'enregistrement universel pour les comptes 2021

<sup>10</sup> **Pièce n°9** : compte rendu d'AGM du 24 juin 2022

<sup>11</sup> **Pièce n°10** : rapport du Conseil d'Administration d'Erytech en vue de l'AGM du 24 juin 2022

<sup>12</sup> **Pièce n°8** : *Ibid*

Cette délégation permettrait au Conseil d'administration de financer dans les meilleurs délais, par émission de titres, des acquisitions de titres de sociétés, soit dont les actions ne sont pas cotées, soit dont les actions sont cotées (i) si elles ne le sont pas sur un marché réglementé ou (ii) si l'opération n'est pas réalisée dans le cadre d'une offre publique d'échange.

Au terme de la 29<sup>ème</sup> résolution, l'assemblée générale approuvait cette délégation<sup>13</sup>.

**Il était donc bien question de consentir au conseil d'administration une délégation de compétence à l'effet d'augmenter le capital dans un but précis : celui de permettre à Erytech de renforcer ses fonds propres en vue de l'acquisition de titres de sociétés.**

### 3.

Le 24 août 2022, Erytech annonçait soudainement l'arrêt total de son programme « Graspas », aux motifs que les demandes complémentaires formées par la FDA impliquaient de trop lourds investissements et que l'environnement concurrentiel était devenu trop difficile<sup>14</sup>.

La cessation brutale de ce programme était particulièrement surprenante dès lors que, s'il était trop onéreux de satisfaire les exigences de la FDA (ce qui n'a jamais été justifié par ailleurs), Erytech aurait toujours pu se retourner sur d'autres marchés, en ce compris le marché européen.

En tout état de cause, Erytech se voulait rassurante sur son activité, indiquant vouloir désormais concentrer ses ressources sur ses programmes précliniques et ses activités de partenariat stratégique, grâce en particulier à son savoir-faire, ses autres programmes avancés, ses brevets, sa technologie, son usine et sa trésorerie.

Sur la foi des déclarations des dirigeants d'Erytech, Akkadian a considéré comme opportun d'investir dans cette entreprise innovante *via* l'acquisition progressive de l'ordre de 1.920.000 actions Erytech, commencée le 26 janvier 2023.

**En dépit de l'arrêt du programme « Graspas », Erytech présentait donc toujours de sérieux atouts opérationnels faisant d'elle une entreprise à forte valeur et à l'activité prometteuse, qui attirait les investisseurs.**

#### 1.1.3. L'incompréhensible mariage de la carpe et du lapin

##### 1.

Par communiqué de presse commun en date du 15 février 2023<sup>15</sup>, Erytech et Pherecydes annonçaient un projet de rapprochement stratégique structuré « *comme une fusion par absorption de PHERECYDES au sein d'ERYTECH, en vertu de laquelle les actionnaires de PHERECYDES recevraient des actions ordinaires ERYTECH nouvellement émises en contrepartie de l'apport des actifs et des passifs de PHERECYDES (la « Fusion Proposée »).* A l'issue de la Fusion Proposée, (...) les actionnaires de PHERECYDES recevront 15 nouvelles actions ERYTECH pour 4 actions PHERECYDES. A l'issue de l'opération, les actionnaires de PHERECYDES détiendront environ 49,5% du capital social et des droits de vote d'ERYTECH ».

<sup>13</sup> Pièce n°9 : compte rendu d'AGM du 24 juin 2022

<sup>14</sup> Pièce n°11 : communiqué de presse du 24 août 2022

<sup>15</sup> Pièce n°12 : communiqué de presse du 15 février 2023



Compte-tenu du nombre d'actions composant le capital de chaque société (31.018.553 pour la société Erytech contre 7.939.179 pour la société Pherecydes), les parties à la fusion, qui ont proposé une parité d'échange de 4 actions Pherecydes pour 15 actions Erytech, sont donc parties du principe **qu'une action Pherecydes valait une action Erytech**<sup>16</sup>, et que les deux sociétés avaient la même valeur.

Il était par ailleurs annoncé que la fusion serait approuvée en assemblée générale à la fin du 1<sup>er</sup> semestre 2023 : « *Les Assemblées Générales Extraordinaires (« AGE ») d'ERYTECH et de PHERECYDES seront appelées à se prononcer sur la Fusion Proposée, dont la convocation est actuellement prévue à la fin du premier semestre 2023 (ou au début du second semestre 2023). Les résolutions d'approbation de la Fusion Proposée devront obtenir, au niveau de chaque société, le vote positif des deux tiers des actionnaires présents ou représentés. (...)* ».

Afin qu'il saisisse, dans sa pleine mesure, **l'inanité économique** d'une opération fondée sur le constat que les sociétés Pherecydes et Erytech avaient la même valeur au moment de ce rapprochement, le tribunal doit savoir que :

- Erytech a été introduite en bourse en avril 2023 avec une valorisation boursière post-IPO (post-introduction) de **64,3 millions d'euros**, quand Pherecydes a été introduite en février 2021 avec une valorisation boursière post-IPO (post-introduction) de seulement **34,9 millions d'euros** (moitié moins) ;
- Erytech a levé près de **400 millions d'euros** en France et aux Etats-Unis et a atteint une valorisation boursière de près de **400 millions d'euros** depuis son introduction en Bourse en 2013, quand Pherecydes n'a levé que **25,6 millions d'euros** depuis sa constitution et a atteint une valorisation boursière de seulement **13,8 millions d'euros** en décembre 2022 ;
- La trésorerie d'Erytech s'élevait fin décembre 2022 à **38,8 millions d'euros** alors que celle de Pherecydes s'élevait à la même période à... **1 million d'euros**.

En d'autres termes, quand Erytech était une société financièrement très stable avec de solides projets en cours, Pherecydes était au bord de l'état de cessation des paiements.

Il n'est pas inutile de rappeler à ce titre que Pherecydes a elle-même attesté que sa « *trésorerie (...) s'élève à la somme de 1.146.000 € au 31 mai 2023 et au vu des engagements à venir de la société et des factures restant à régler, celle-ci n'aura plus de trésorerie pour financer ses besoins généraux à compter de la mi-juillet 2023.* »<sup>17</sup>

Mais les parties ont jugé bon de considérer que les deux sociétés étaient... d'égale valeur !

L'opération était tellement incompréhensible dans ses modalités de mise en œuvre que la presse spécialisée y a vu un « *mariage de la carpe et du lapin* », car « *tout semble indiquer que les deux entités ne sont pas égales. Tant sur le papier, que dans la réalité* »<sup>18</sup>.

<sup>16</sup> En effet,  $7.939.179 / 31.018.553 = 0,27$  et  $4 / 15 = 0,26$  : cela revient donc à dire qu'une action Pherecydes vaut une action Erytech.

<sup>17</sup> **Pièce n° 48** : attestation du directeur général de Pherecydes du 5 juin 2023 communiquée devant la Juridiction des Référé du Tribunal de commerce de Lyon au titre de l'intervention volontaire de Pherecydes

<sup>18</sup> **Pièce n°39** : article Biotech Finance – mensuel n° 31

Il a même été évoqué un « *enterrement d'Erytech car, quelque part, c'est un peu les gens de Pherecydes qui ont pris le pouvoir* »<sup>19</sup>.

## 2.

Le communiqué du 15 février 2023<sup>20</sup> annonçait par ailleurs tout à la fois :

- Une action de concert entre deux actionnaires, les sociétés Auriga Partners (agissant au nom du fonds Auriga Ventures III) et Recordati SpA, dont il était annoncé qu'ils s'étaient tous deux engagés à « **voter en faveur** » de la fusion.

Il était alors annoncé que ces deux actionnaires détenaient ensemble 4,67% du capital et 8,91% des droits de vote.

En réalité, le communiqué omettait de préciser que la société Auriga Partners détenait également 129.310 actions au porteur qui auraient dû être comptabilisées dans les pourcentages précités, portant le pourcentage de capital détenu à 5,09% et contraignant le concert à déclarer un franchissement de seuil, ce qui, ainsi qu'il sera précisé, n'a pas été fait.

- Un engagement de certains actionnaires de Pherecydes (sociétés Elaia Partners et Go Capital et un pool d'actionnaires représentés par monsieur Guy Rigaud) :
  - 1) **D'apporter en nature à Erytech** certaines de leur actions Pherecydes représentant un maximum de 10% du capital d'Erytech dans le cadre d'une augmentation de capital qui serait décidée par le conseil d'administration sur le fondement de la 29<sup>ème</sup> résolution de l'assemblée générale du 24 juin 2022 précitée sur le même ratio d'échange que pour la fusion<sup>21</sup> ;
  - 2) De **voter**, grâce à l'apport et l'augmentation de capital précités (ces actionnaires Pherecydes deviendraient, grâce à l'apport, également actionnaires Erytech), l'opération de fusion Erytech-Pherecydes.

En d'autres termes, il était annoncé que l'apport des actions Pherecydes serait consenti à Erytech dans **l'unique but** de permettre le vote de la fusion, et aucunement pour accroître la valeur de son patrimoine puisque ces actions seraient annulées dans le cadre de la fusion.

## 3.

Face à ces premières constatations, Akkadian et la direction d'Erytech se sont rapprochées sur demande de cette dernière, qui a fait part de son incompréhension face à une telle opération et a proposé à la direction d'Erytech des solutions meilleures porteuses de valeur, notamment *via* l'étude de cibles d'acquisition susceptibles de faire l'objet d'une opération de croissance externe<sup>22</sup>.

En réponse, par un communiqué du 9 mai 2023, la direction d'Erytech a choisi d'ignorer les critiques et offres positives de collaboration d'Akkadian, préférant présenter cette dernière comme « *un prédateur financier* » désireux de prendre le pouvoir de façon hostile et a maintenu le projet de fusion<sup>23</sup>.

<sup>19</sup> **Pièce n°63** : Interview audio : <https://www.boursorama.com/videos/actualites/le-journal-des-biotechs-sebastien-peltier-valbiotis-frederic-gomez-pharmium-securities-96fccd4a62e105c5ff9da081918e73ce>

<sup>20</sup> **Pièce n°12** : *Ibid*

<sup>21</sup> **Pièces n°8, 9 et 10**

<sup>22</sup> **Pièce n°14** : échanges de courriels en date des 1, 2, 3 et 9 mai 2023

<sup>23</sup> **Pièce n°15** : communiqué du 9 mai 2023

Le 12 mai 2023, Akkadian a diffusé un communiqué<sup>24</sup> aux termes duquel elle pointait l'anormalité manifeste de la parité de fusion convenue et l'état de cessation des paiements potentiel de Pherecydes, outre le déséquilibre de répartition des postes de direction, nettement en faveur de Pherecydes.

Akkadian demandait alors au Conseil d'administration d'Erytech de « *stopper immédiatement les frais liés à cette transaction clairement orientée contre les intérêts des actionnaires d'Erytech (avec d'ores et déjà 1,2 million d'euros dépensés)* ».

Il était dans le même temps renouvelé une proposition de collaborer avec la direction d'Erytech à la recherche de meilleures solutions.

#### 4.

Le 15 mai 2023<sup>25</sup>, Erytech a publié un communiqué informant du rendu des rapports du Commissaire à la fusion<sup>26</sup> et de la poursuite du projet de fusion.

Erytech a indiqué en outre avoir procédé à l'émission des actions nouvelles au bénéfice des actionnaires de Pherecydes en rémunération de l'apport en nature d'actions Pherecydes, sur le fondement d'un rapport du Commissaire aux apports<sup>27</sup> établi sur la même base de valorisation que la fusion.

Erytech a également annoncé : les sociétés « ***Elaia Partners, Go Capital et le pool d'actionnaires de Pherecydes représenté par Monsieur Guy Rigaud ont déclaré avoir l'intention, avec Auriga Partners, d'agir de concert vis-à-vis d'Erytech*** » afin de voter la fusion.

Le 24 mai 2023<sup>28</sup>, l'Autorité des marchés financiers a publié une déclaration de franchissement de seuil et déclaration d'intention (art. L. 233-7 du Code de Commerce), ainsi qu'une déclaration d'action de concert (art. L. 233-10 du Code de Commerce), dont il ressort :

*« le concert composé (i) de la société Elaia Partners, agissant pour le compte du FCPI Auriga IV Bioseeds dont elle assure la gestion, (ii) de la société Go Capital, agissant pour le compte du FCPI IV Ouest Venture dont elle assure la gestion, (iii) de la société Auriga Partners agissant pour le compte du FCPI Auriga Ventures III dont elle assure la gestion et (iv) du sous-concert Guy Rigaud a déclaré avoir franchi en hausse, le 15 mai 2023, les seuils de 5% et 10% du capital et des droits de vote de la société Erytech Pharma et détenir de concert 4.249.267 actions Erytech Pharma représentant 5.267.479 droits de vote, soit 12% du capital et 14,79% des droits de vote de cette société [...]. »*

**Il n'était fait aucune mention, dans cette déclaration de concert, d'un quelconque franchissement du seuil de 5% par Auriga Partners et Recordati SpA le 15 février 2023.**

#### 5.

De son côté, Akkadian renouvelait son opposition à la fusion contraire à l'intérêt social d'Erytech et a dénoncé ce qu'elle considère comme relevant d'un abus de pouvoir<sup>29</sup>.

<sup>24</sup> **Pièce n°16** : communiqué de presse d'Akkadian en date du 12 mai 2023

<sup>25</sup> **Pièce n° 17** : Communiqué de presse d'Erytech du 15 mai 2023

<sup>26</sup> **Pièce n° 18** : rapport du Commissaire à la fusion

<sup>27</sup> **Pièce n° 19** : rapport du Commissaire aux apports

<sup>28</sup> **Pièce n° 22** : déclarations de franchissement de seuil et déclaration d'intention - action de concert, publiées par l'AMF le 24 mai 2023

<sup>29</sup> **Pièce n° 20** : Communiqué de presse d'Akkadian en date du 19 mai 2023

Compte-tenu de la poursuite à marche forcée de ce projet manifestement déséquilibré et défavorable à Erytech, Akkadian a désigné le cabinet Abergel & Associés afin de dresser une revue de cohérence de la parité retenue pour la fusion et de l'apport en nature des actions Pherecydes<sup>30</sup>.

Ce dernier a conclu que des interrogations étaient suscitées par « *les valeurs relatives des deux sociétés Erytech et Pherecydes retenues pour les besoins de la fusion et l'apparente distorsion d'approche d'évaluation entre les deux sociétés parties à l'opération* », après avoir relevé que :

- La valeur retenue de 2,29 € / action de **Pherecydes** pour les besoins de la partie de fusion n'apparaissait pas cohérente, « *le goodwill [NB : la surévaluation] attribué à Pherecydes à la date prévue pour la fusion [posant] des questions au plan de sa justification* » ;
- La valeur retenue de 0,61 € / action d'**Erytech** pour les besoins de la partie de fusion n'apparaissait pas cohérente, « *le badwill [NB : la sous-évaluation] attribué à la société Erytech à la date prévue pour la fusion [apparaissant] difficile à objectiver, retenir une valeur réelle inférieure aux fonds propres comptables nécessitant d'explicitier et de quantifier précisément le badwill retenu* ».

Pour la plénitude des constatations et analyses établies par le cabinet Abergel & Associés, le tribunal est renvoyé à son rapport, communiqué en pièce n°4 par la concluante.

Le tribunal relèvera que ces conclusions sont également celles formées par les analystes que sont Portzamparc, pour ce qui concerne Pherecydes, et ODDO, pour ce qui concerne Erytech.

En effet, si Portzamparc émet **une recommandation négative sur Pherecydes**, suite à l'annonce de la fusion avec Erytech<sup>31</sup>, ODDO voit en revanche en **Erytech**, post arrêt du programme « Graspera », et avant fusion, **une société sérieusement susceptible de voir sa valorisation croître à court et moyen terme**, notamment grâce aux projets déjà en portefeuille et à la restructuration de réduction des coûts initiée<sup>32</sup>.

---

<sup>30</sup> **Pièce n°4** : Rapport dressé par le cabinet Abergel & Associés le 24 mai 2023

<sup>31</sup> **Pièce n° 23** : analyse de Pherecydes par Portzamparc

<sup>32</sup> **Pièces n° 24 et n° 25** : analyse d'Erytech par ODDO

## 1.2. RAPPEL DE LA PROCÉDURE

---

C'est dans ces conditions que la requérante a fait délivrer une première assignation en référé d'heure à heure devant le Président du tribunal de commerce de Lyon, le 2 juin 2023, afin de solliciter la **désignation d'un expert devant se prononcer sur la régularité de la parité de fusion** retenue par les parties et sur le **report de l'assemblée** devant approuver la fusion, convoquée pour le 23 juin 2023.

Le Président a relevé l'existence de suspicions sur le fait que la parité de fusion pouvait être inexacte et, à ce titre, a désigné un expert pour donner son avis sur la parité de fusion retenue par les parties.

Il n'a cependant pas fait droit à la demande d'ajournement de l'assemblée générale du 23 juin 2023, suivi en cela par le conseil d'administration qui aurait pourtant dû être alerté des suspicions dont faisait état le Président dans son ordonnance.

La requérante a donc fait délivrer une assignation au fond devant le tribunal de commerce de Lyon le 19 juin 2023 afin de faire **annuler l'opération d'augmentation de capital** du 15 mars 2023, espérant une nouvelle fois que le conseil d'administration réagirait en reportant, au moins momentanément, l'assemblée devant se prononcer sur l'approbation de la fusion.

Le conseil d'administration n'a cependant pas réagi, et l'assemblée a été maintenue.

En l'absence de réaction, la requérante a donc fait délivrer :

- Une assignation devant la juridiction de céans le 27 juin 2023 afin de faire **reconnaître l'existence d'une action de concert entre certains actionnaires ayant franchi le seuil de 5% sans déclaration et priver l'ensemble des actions ayant excédé ce seuil de leur droit de vote** ;
- Une assignation devant la juridiction de céans le 28 juillet 2023, afin de **faire annuler l'assemblée générale du 23 juin 2023** ayant approuvé la fusion.

Les trois procédures initiées devant la juridiction de céans, enregistrées sous les RG n°2023J01023, 2023J01251 et 2023J01159, ont été jointes sous le RG n°2023J01023.

L'affaire se présente en l'état.

## 2. DISCUSSION

### À TITRE LIMINAIRE, SUR LE PROCES EN LEGITIMITE D'AKKADIAN

À plusieurs reprises, au terme de leurs écritures, les défendeurs remettent en cause la légitimité d'Akkadian et de ses associés, prétendant les découvrir à l'occasion du présent litige et soutenant par ailleurs qu'ils n'auraient aucune implantation sur le marché de la biotech.

C'est évidemment parfaitement faux.

S'agissant tout d'abord de l'implantation d'Akkadian dans le monde de la biotech, il suffit de se reporter au communiqué de presse de la requérante du 13 juin 2023, au terme duquel elle annonçait avoir proposé à Erytech plusieurs candidats - proches d'Akkadian - à des postes de membres du conseil d'administration, tous spécialistes reconnus du monde américain et européen des biotechs, en particulier messieurs Claude Allary, Christian Duchow, Ross Maclean et Pierre Morgon<sup>33</sup>, pour voir que cette assertion est parfaitement fausse.

S'agissant ensuite du fait qu'Akkadian était inconnue des défendeurs, leurs affirmations à ce titre sont parfaitement infondées.

Auriga connaît depuis très longtemps Akkadian, puisque dès le mois de janvier 2022, elle la pressait, avec une insistance particulière, d'investir dans l'un de ses fonds<sup>34</sup>.

De même, Phaxiam et ses dirigeants connaissent très bien Akkadian : monsieur Mathieu Bigois, associé d'Akkadian, connaissait monsieur Gil Beyen bien avant l'opération de fusion, et les dirigeants d'Akkadian avaient eu l'occasion de deviser à plusieurs reprises avec ceux d'Erytech avant ladite opération.

C'est donc dans une vaine tentative de décrédibiliser et de délégitimer l'action d'Akkadian que les défendeurs et leurs conseils la diffament en soutenant qu'un « *certain mystère* » résiderait autour d'elle.

L'action d'Akkadian est au contraire parfaitement légitime et n'a, contrairement à ce qui est évoqué par Phaxiam, aucunement pour but de la déstabiliser : elle vise simplement à faire respecter les droits de ses actionnaires minoritaires.

D'ailleurs, Akkadian a d'ores et déjà mandaté un cabinet d'avocats américain (i) pour étudier l'hypothèse d'une « *class action* » visant à réparer la perte de valeur subi par les actionnaires d'Erytech suite à la fusion<sup>35</sup> et (ii) pour inviter la SEC (AMF américaine) à mener des investigations sur le caractère déséquilibré de l'opération de fusion.

**La présente action est donc parfaitement sérieuse et n'est aucunement isolée, puisqu'elle s'inscrit dans une démarche commune visant à rétablir les actionnaires lésés d'Erytech dans leurs droits.**

Ceci ayant été rappelé, Akkadian sollicite, de manière parfaitement recevable (2.1) la nullité de l'assemblée générale de la société Erytech ayant approuvé la fusion le 23 juin 2023 :

- **D'une part**, car les règles impératives du Code de commerce relatives au quorum à réunir pour les assemblées générales extraordinaires ont été violées (2.2.) ;

<sup>33</sup> Pièce n°57 : Communiqué d'Akkadian - 13 juin 2023

<sup>34</sup> Pièce n°58 : Echanges d'emails entre Akkadian et Auriga Partners - janvier 2022

<sup>35</sup> Pièce n°59 : Lettre du cabinet BlankRome - 6 octobre 2023

- **D'autre part**, car la parité d'échange retenue par les parties à l'opération de fusion était fautive (**2.3.**).

## EN DROIT

### ❖ Sur les nullités impératives d'assemblées générales pour violation des règles de quorum

L'article 1844-10 du Code civil dispose :

#### Article 1844-10 du Code civil

« La nullité des actes ou délibérations des organes de la société ne peut résulter que **de la violation d'une disposition impérative du présent titre**, à l'exception du dernier alinéa de l'article 1833, ou de l'une des causes de nullité des contrats en général. »

Cette disposition est transposée dans le Code de commerce pour les sociétés commerciales :

#### Article L. 235-1 du Code de commerce

« La nullité d'une société ou d'un acte modifiant les statuts ne peut résulter que d'une disposition expresse du présent livre ou des lois qui régissent la nullité des contrats. En ce qui concerne les sociétés à responsabilité limitée et les sociétés par actions, la nullité de la société ne peut résulter ni d'un vice de consentement ni de l'incapacité, à moins que celle-ci n'atteigne tous les associés fondateurs. La nullité de la société ne peut non plus résulter des clauses prohibées par l'article 1844-1 du code civil.

La nullité d'actes ou délibérations autres que ceux prévus à l'alinéa précédent ne peut résulter que de la violation d'une disposition impérative du présent livre, à l'exception de la première phrase du premier alinéa de l'article L. 225-35 et de la troisième phrase du premier alinéa de l'article L. 225-64, ou des lois qui régissent les contrats, à l'exception du dernier alinéa de l'article 1833 du code civil. »

Le Code de commerce édicte par ailleurs une pluralité de causes de nullité impératives ou facultatives, qui diffèrent selon la forme de l'assemblée (ordinaire ou extraordinaire) et la forme sociale.

Dans le cas particulier des sociétés anonymes, les articles L. 225-96 et L. 225-121 du Code de commerce érigent en cause de nullité **impérative** la violation des règles de quorum et de majorité pour les assemblées générales extraordinaires :

#### Article L. 225-96 du Code de commerce

« L'assemblée générale extraordinaire est seule habilitée à modifier les statuts dans toutes leurs dispositions. Toute clause contraire est réputée non écrite. Elle ne peut, toutefois, augmenter les engagements des actionnaires, sous réserve des opérations résultant d'un regroupement d'actions régulièrement effectué.

**Elle ne délibère valablement que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins, sur première convocation, le quart** et, sur deuxième convocation, le cinquième **des actions ayant le droit de vote**. A défaut, la deuxième assemblée peut être prorogée à une date postérieure de deux mois au plus à celle à laquelle elle avait été convoquée. Les statuts peuvent prévoir des quorums plus élevés.

Elle statue à **la majorité des deux tiers des voix exprimées** par les actionnaires présents ou représentés. Les voix exprimées ne comprennent pas celles attachées aux actions pour lesquelles l'actionnaire n'a pas pris part au vote, s'est abstenu ou a voté blanc ou nul. »

**Article L. 225-121 al 1 du Code de commerce**

« Les délibérations prises par les assemblées en violation des articles L. 225-96, L. 225-97, L. 225-98, des troisième et quatrième alinéas de l'article L. 225-99 et des deuxième et troisième alinéas du I de l'article L. 225-100 **sont nulles.** »

❖ Sur le régime de la représentation

Il est rappelé que l'ordonnance n°2016-131 du 10 février 2016 a introduit au sein du Code civil un régime général de la représentation.

Au terme de l'article 1152 du Code civil, le représentant ne peut agir que dans la limite des pouvoirs qui lui ont été conférés :

**Article 1152 du Code civil**

« Le représentant légal, judiciaire ou conventionnel n'est fondé à agir que dans la limite des pouvoirs qui lui ont été conférés. »

L'article 1155 du même Code rappelle par ailleurs que, lorsque les pouvoirs du représentant sont précisément déterminés, celui-ci ne peut agir que dans la limite des pouvoirs qui lui ont été conférés :

**Article 1155 du Code civil**

« Lorsque le pouvoir du représentant est défini en termes généraux, il ne couvre que les actes conservatoires et d'administration.

Lorsque le pouvoir est spécialement déterminé, le représentant ne peut accomplir que les actes pour lesquels il est habilité et ceux qui en sont l'accessoire. »

L'article 1157 du Code civil énonce la sanction applicable lorsque le représentant a excédé les pouvoirs qui lui ont été conférés par le représenté :

**Article 1157 du Code civil**

« Lorsque le représentant détourne ses pouvoirs au détriment du représenté, **ce dernier peut invoquer la nullité de l'acte accompli si le tiers avait connaissance du détournement ou ne pouvait l'ignorer.** »

Récemment, la jurisprudence a ainsi rappelé que l'acte passé par le représentant qui détourne les pouvoirs qui lui ont été conférés par le représenté est **nul dès lors que le tiers avec lequel il a contracté ne pouvait ignorer que le représentant détournait ses pouvoirs**<sup>36</sup>.

Il est dans ce contexte rappelé que l'article L. 225-129 du Code de commerce permet à l'assemblée générale d'une société anonyme de déléguer ses pouvoirs pour décider d'une augmentation de capital au conseil d'administration :

**Article L. 225-129 alinéa 1 du Code de commerce**

« L'assemblée générale extraordinaire est seule compétente pour décider, sur le rapport du conseil d'administration ou du directoire, une augmentation de capital immédiate ou à terme. **Elle peut déléguer cette compétence au conseil d'administration ou au directoire dans les conditions fixées à l'article L. 225-129-2.** »

Il doit également être rappelé les dispositions de l'article L. 22-10-53 du Code de commerce, qui dispose, spécifiquement concernant les sociétés dont les titres sont admis à la négociation sur un marché réglementé :

<sup>36</sup> Cass. 1<sup>re</sup> civ., 29 mars 2023, n°22-10.001



**Article L. 22-10-53 du  
Code de commerce**

« L'assemblée générale extraordinaire d'une société dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé **peut déléguer, pour une durée maximale de vingt-six mois, au conseil d'administration ou au directoire les pouvoirs nécessaires à l'effet de procéder à une augmentation de capital, dans la limite de 10 % de son capital social, en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la société** et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, lorsque les dispositions de l'article L. 22-10-54 ne sont pas applicables. Le conseil d'administration ou le directoire statue conformément au troisième ou quatrième alinéas de l'article L. 225-147, sur le rapport du ou des commissaires aux apports mentionnés aux premier et deuxième alinéas du même article. »

Il est constant que les délégations de compétence consenties au conseil d'administration pour décider d'une augmentation de capital relèvent du régime des délégations de compétence « *civilistes* » et doivent donc répondre au régime des articles 1152 et suivants du Code civil<sup>37</sup>.

❖ Sur la fraude comme cause de nullité d'une délibération sociale

Au même titre qu'une délibération d'assemblée générale, une décision du conseil d'administration peut être frappée de nullité sur le fondement de l'article L. 235-1 du Code de commerce, et en particulier sur les causes de nullité du droit commun.

En particulier, la **fraude** constitue en elle-même un vecteur susceptible d'entacher de nullité la délibération d'un organe social.

Ainsi, en est-il en cas de **surévaluation de l'apport partiel d'actif**<sup>38</sup>.

La surévaluation d'un apport à une société est même considérée comme un délit, le délit de majoration frauduleuse des apports, par l'article L. 242-21 du Code de commerce :

**Article L. 242-2 du  
Code de commerce**

« Est puni d'un emprisonnement de cinq ans et d'une amende de 9000 euros le fait, pour toute personne :

1°, 2° et 3° (supprimés) ;

4° De faire attribuer frauduleusement à un apport en nature une évaluation supérieure à sa valeur réelle. »

**Article L. 242-21 du  
Code de commerce**

« Les dispositions des articles L. 242-2 à L. 242-5 relatives à la constitution des sociétés anonymes sont applicables en cas d'augmentation de capital. »

Comme la surévaluation de l'actif apporté, la sous-évaluation des titres émis en rémunération de l'apport accroît la rémunération de l'apport réalisé.

Contrairement à la surévaluation de l'actif apporté, cette seconde option ne fait pas l'objet d'une qualification pénale.

<sup>37</sup> KEREBEL, Fasc. C-428 : SOCIÉTÉS. – Délégation de pouvoirs. – Formules

<sup>38</sup> R. Mortier, Opérations sur capital social, n° 907 - Cass. com., 28 juin 2005, n° 03-13.112 : JurisData n° 2005-029182 ; Bull. civ. IV, n° 146 ; Dr. sociétés 2005, comm. 179, note H. Hovasse ; Dr. sociétés 2005, comm. 209, note H. Lécuyer ; BRDA 2005, n° 14, p. 2 ; D. 2005, p. 1942, note A. Lienhard ; Bull. Joly Sociétés 2006, p. 80, note S. Messaï-Bahri ; LPA 9 juin 2006, p. 9, note I. Kri mmer

Pour autant, en cas de **collusion frauduleuse** de certains associés afin de réaliser un tel montage, la responsabilité de ces derniers peut être engagée sur le fondement du droit commun<sup>39</sup>.

À ce sujet, il convient également de rappeler qu'un arrêt récent de la chambre commerciale de la Cour de cassation érige la fraude **en source autonome de nullité d'une délibération sociale**<sup>40</sup>.

C'est pourquoi, la doctrine considère que dans le cas d'une surévaluation frauduleuse des apports, une sanction similaire pourrait également être envisagée<sup>41</sup>.

❖ Sur la réglementation sur les franchissements de seuils en capital et droits de vote et les actions de concert

Il est rappelé les termes de l'article L. 233-7 du Code de commerce :

**Article L. 233-7 du  
Code de commerce**

« I.-Lorsque les actions d'une société ayant son siège sur le territoire de la République sont admises aux négociations sur un marché réglementé d'un Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou sur un marché d'instruments financiers admettant aux négociations des actions pouvant être inscrites en compte chez un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3 du code monétaire et financier, toute personne physique ou morale agissant seule ou de concert qui vient à posséder, directement ou indirectement, un nombre d'actions représentant plus du vingtième, du dixième, des trois vingtièmes, du cinquième, du quart, des trois dixièmes, du tiers, de la moitié, des deux tiers, des dix-huit vingtièmes ou des dix-neuf vingtièmes du capital ou des droits de vote informe la société dans un délai fixé par décret en Conseil d'Etat, à compter du franchissement du seuil de participation, du nombre total d'actions ou de droits de vote qu'elle possède. (...) »

II.-La personne tenue à l'information mentionnée au I informe également l'Autorité des marchés financiers, dans un délai et selon des modalités fixés par son règlement général, à compter du franchissement du seuil de participation, lorsque les actions de la société sont admises aux négociations sur un marché réglementé ou sur un marché d'instruments financiers autre qu'un marché réglementé, à la demande de la personne qui gère ce marché d'instruments financiers. Dans ce dernier cas, l'information due à la société et à l'Autorité des marchés financiers peut ne porter que sur une partie des seuils mentionnés au I, dans les conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers. Cette information est portée à la connaissance du public dans les conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers. »

Il en résulte que tout actionnaire qui viendrait à acquérir des titres d'une société dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé, franchissant ainsi l'un des seuils prévus en capital **ou** en droit de vote, est tenu de déclarer publiquement ce franchissement de seuil.

Dans l'hypothèse où le nombre d'actions n'est pas identique à celui des droits de vote, l'actionnaire ou le concert d'actionnaires (cf. *infra*) est tenu de déclarer chacun des deux seuils qu'il franchit :

**Mémento Cessions de parts** | « Lorsque le nombre des droits de vote ne correspond pas au nombre des actions,

<sup>39</sup> Cass. com., 30 sept. 2020, n° 18-22.076 : JurisData n° 2020-015324 ; Dr. sociétés 2020, comm. 141, note R. Mortier ; BJS 2020, p. 22, note E. Guégan ; RLDA 2021, n° 171, note M. Zolomian

<sup>40</sup> Cass. com., 13 janv. 2021, n° 18-21.860 : JurisData n° 2021-000235 ; Rev. sociétés 2021, p. 358, note J. Heinich ; JCP E 2021, 1257, note S. Tisseyre ; Dr. sociétés 2021, comm. 36, note J.-F. Hamelin ; BJS 2021, p. 13, note E. Schlumberger.

<sup>41</sup> JurisClasseur Sociétés Traité - Encyclopédies - Fasc. 164-10 : FUSION DE SOCIÉTÉS. – Apport partiel d'actif

**et actions 2023-2024,  
Editions Francis Lefebvre,  
n°86005  
2024**

il convient de surveiller 22 seuils (11 seuils en capital et 11 seuils en droits de vote). Tel est le cas lorsqu'il existe des actions à droit de vote double ou sans droit de vote, des actions « propres » détenues par la société, par exemple en vue de la gestion du capital ou en vue de leur attribution aux salariés, des actions non libérées des versements exigibles, des actions privées du droit de vote pour défaut de notification d'un franchissement de seuils (n° 86080 s.), des actions d'autocontrôle. »

Les sanctions de l'absence de déclaration d'un franchissement de seuil sont prévues à l'article L. 233-14 du Code de commerce :

**Article L. 233-14 al. 1 et 2 du  
Code de commerce**

« L'actionnaire qui n'aurait pas procédé régulièrement aux déclarations prévues aux I, II, VI bis et VII de l'article L. 233-7 auxquelles il était tenu **est privé des droits de vote attachés aux actions excédant la fraction qui n'a pas été régulièrement déclarée pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification.**

Dans les mêmes conditions, les droits de vote attachés à ces actions et qui n'ont pas été régulièrement déclarés ne peuvent être exercés ou délégués par l'actionnaire défaillant. »

Cette disposition a été déclarée conforme à la Constitution<sup>42</sup>.

La sanction prévue par la disposition précitée est donc la privation des droits de vote des actions excédant le seuil non déclaré, pendant une durée de **deux années jusqu'à la déclaration de régularisation du franchissement non déclaré**<sup>43</sup>.

Il s'est posé la question de savoir si la sanction s'appliquait aux actions excédant le seuil non déclaré jusqu'à celles ayant franchi le prochain seuil, ou si elle s'appliquait à **toutes les actions ayant franchi le seuil non déclaré, jusqu'à la date de régularisation du seuil non déclaré (y compris, donc, celles ayant excédé le seuil suivant, même si celui-ci a été déclaré).**

C'est cette dernière solution qui a la faveur de la jurisprudence<sup>44 45</sup>.

Il convient de noter que les seuils peuvent par ailleurs être franchis **par un concert d'actionnaires**, défini par l'article L. 233-10 du Code de commerce :

**Article L. 233-10, I du  
Code de commerce**

« I.-Sont considérées comme agissant de concert les personnes qui ont conclu un accord en vue d'acquérir, de céder ou d'exercer des droits de vote, pour mettre en œuvre une politique commune vis-à-vis de la société ou pour obtenir le contrôle de cette société. »

S'agissant de l'application de la sanction du défaut de déclaration d'un concert d'actionnaires, le comité juridique de l'ANSA s'est prononcé en ces termes :

**Comité juridique de l'ANSA,  
6 avril 2016,  
n°16-016**

« Pour le Comité juridique, à défaut de précision dans la loi et en particulier de solidarité dans la sanction, **la méthode la plus logique pour appliquer la privation de droit de vote entre les concertistes est de répartir celle-ci entre les**

<sup>42</sup> Décision n° 2013-369 QPC du 28 février 2014, JCP E 2014, 1118, note Alain Couret et notre note à la Revue Lamy Droit des affaires, n° 94, juin 2014, p. 31.

<sup>43</sup> Cass. com. 10 mai 2006, n° 04-10.696

<sup>44</sup> CA Paris, 18 nov. 2006, préc.

<sup>45</sup> P.-H. Conac, Rép. Dalloz Sociétés, v° Franchissement de seuil, 2013, mise à jour juillet 2020, n° 155

concertistes en proportion de la participation de chacun à la date à laquelle le concert a été formé et l'obligation déclarative est née. »

❖ Sur l'abus de majorité

L'abus de majorité est caractérisé si deux conditions sont réunies :

- **D'une part**, il y a atteinte à l'intérêt social en vue de défendre l'intérêt égoïste du ou des associés majoritaires, ces deux critères étant **cumulatifs**<sup>46</sup> ;
- **D'autre part**, la résolution a été proposée et adoptée par les associés majoritaires dans le but de nuire aux associés minoritaires :

**Cour de cassation,  
1<sup>ère</sup> chambre civile,  
19 mai 2021,  
Préc.**

« 6. En application de l'article 1382, devenu 1240 du code civil, la délibération d'une assemblée générale des associés d'une société civile professionnelle prise contrairement à l'intérêt social, **dans l'unique dessein de favoriser la majorité des porteurs de parts, au détriment des minoritaires, constitue un abus de majorité.** »

L'abus de majorité ne peut être sanctionné par :

- L'engagement de la responsabilité **de l'associé majoritaire fautif** et sa condamnation à réparer **aux associés minoritaires** le préjudice qu'ils ont subi<sup>47</sup> ;
- L'annulation de la résolution querellée<sup>48</sup>.

**EN FAIT**

## **2.1. LA RECEVABILITÉ DES DEMANDES DE SOCIÉTÉ AKKADIAN**

**Au terme de ses écritures**, Phaxiam conclut à l'irrecevabilité de la demande d'annulation de l'assemblée générale du 23 juin 2023 formée par Akkadian en raison du défaut d'intérêt à agir de la requérante.

Il est sur ce point rappelé que l'article 122 du Code de procédure civile dispose :

**Article 122 du  
Code de procédure civile**

« Constitue une fin de non-recevoir tout moyen qui tend à faire déclarer l'adversaire irrecevable en sa demande, sans examen au fond, pour défaut de droit d'agir, tel le défaut de qualité, le défaut d'intérêt, la prescription, le délai préfix, la chose jugée. »

L'article 31 du Code de procédure civile rappelle par ailleurs que l'action n'est recevable que si le demandeur justifie d'un intérêt à agir :

**Article 31 du  
Code de procédure civile**

« L'action est ouverte à tous ceux qui ont un intérêt légitime au succès ou au rejet d'une prétention, sous réserve des cas dans lesquels la loi attribue le droit d'agir aux seules personnes qu'elle qualifie pour élever ou combattre une prétention, ou pour défendre un intérêt déterminé. »

<sup>46</sup> Cass. 1<sup>re</sup> civ., 19 mai 2021, n°18-18.896

<sup>47</sup> Cass. com., 6 juin 1990, n°88-19.420

<sup>48</sup> Cass. com., 19 mai 2021, préc.

Pour conclure à l'irrecevabilité de la demande d'annulation de l'assemblée du 23 juin 2023, Phaxiam soutient que l'actionnaire abstentionniste serait irrecevable, faute d'intérêt à agir car il « *conteste le sens d'une décision à laquelle il s'est délibérément abstenu de participer* »<sup>49</sup>.

Et Phaxiam d'appuyer son argumentation sur deux arrêts de la chambre commerciale de la Cour de cassation des 20 février 2007<sup>50</sup> et 10 juillet 2012<sup>51</sup>.

Cependant, les éléments de doctrine et de jurisprudence versés par Phaxiam ne sont absolument pas transposables à l'espèce :

- Phaxiam fonde l'ensemble de son argumentation sur cette question de recevabilité de la demande d'annulation de l'assemblée générale en partant du postulat qu'Akkadian était *abstentionniste* lors de l'assemblée générale, ce qui **inexact**.

Un actionnaire abstentionniste est un actionnaire **qui participe** à l'assemblée générale, soit parce qu'il y est **présent**, soit parce qu'il y est **représenté**, et qui décide **de ne voter ni pour ni contre une ou plusieurs résolutions** qui sont soumises à l'approbation de l'assemblée générale<sup>52</sup>.

En jurisprudence et en doctrine, il est considéré qu'un actionnaire qui s'est présenté à l'assemblée générale mais qui a sciemment décidé de ne pas voter à une ou plusieurs résolutions s'est privé de la faculté de les contester, et ne peut donc les remettre ultérieurement en cause par le biais d'une action en nullité.

C'est la raison pour laquelle la Cour de cassation a jugé que, dans une telle situation, l'actionnaire était dépourvu d'intérêt à agir en annulation de l'assemblée générale :

**Cour de cassation,  
Chambre commerciale,  
20 février 2007,  
n°05-19.465**

« (...) en faisant le choix de ne pas participer à l'assemblée générale, M. Daniel X... ne saurait, par le biais d'une action en nullité, remettre en cause les décisions auxquelles il a choisi de ne pas s'opposer ; »

Mais tel n'était absolument pas le cas d'Akkadian lors de l'assemblée générale du 23 juin 2023.

**Akkadian n'était absolument pas abstentionniste lors de ladite assemblée d'Erytech, elle ne s'est pas rendue à l'assemblée générale précisément parce qu'elle savait que cette dernière serait nulle en l'absence de réunion du quorum exigé pour les assemblées générales de société anonyme.**

Akkadian ne conteste pas la régularité d'une délibération qui a été soumise à son approbation, alors qu'elle était présente ou représentée, et qu'elle a choisi de ne pas voter.

Elle conteste la validité de la **tenue même** de l'assemblée générale, qu'elle contestait d'ailleurs avant même l'assemblée, car celle-ci n'était pas en droit de délibérer dès lors qu'Erytech avait la ferme intention de tenir compte, pour le calcul du quorum, d'actions normalement privées de leur droit de vote, ou d'actions que leurs titulaires avaient acquises frauduleusement (cf. *infra*).

<sup>49</sup> E. GUEGAN, *Les nullités des décisions sociales*, Dalloz, 2019, n°256.

<sup>50</sup> Cass. com., 20 février 2007, n°05-19.465

<sup>51</sup> Cass. com., 10 juil. 2012, n°11-23.280

<sup>52</sup> *Mémento Assemblées générales 2022-2023*, n°60150, Navis, 2022.

Par conséquent, il est faux de soutenir qu'Akkadian était un actionnaire abstentionniste qui aurait tacitement renoncé à solliciter l'annulation de l'assemblée générale car elle n'a pas participé à l'assemblée générale du 23 juin 2023, de sorte qu'elle ne serait plus recevable à agir pour la faire annuler.

C'est même l'inverse : si Akkadian avait participé à cette assemblée générale, il lui aurait été - à juste titre - reproché qu'elle reconnaissait tacitement que cette dernière se tenait et délibérait valablement, en tenant compte d'un quorum valablement atteint.

C'est d'ailleurs tout le sens de la jurisprudence de la Cour de cassation relative aux nullités d'assemblées générales pour des causes de nullité tenant à « l'organisation » de l'assemblée (modalités et délais de convocation, etc.).

Dans un tel contexte, la Cour de cassation considère qu'un actionnaire n'est pas recevable à agir en annulation d'une assemblée générale à laquelle tous les actionnaires ont participé, car ces derniers ont alors « ratifié » la cause de nullité portant sur l'organisation de l'assemblée<sup>53</sup>.

Il est donc patent, en l'espèce, qu'Akkadian était parfaitement légitime à ne pas se présenter à une assemblée générale lors de laquelle il était annoncé qu'il serait tenu compte, pour la détermination du quorum, d'actions n'ayant pas le droit de vote, et qu'elle est tout à fait recevable à agir en nullité de cette assemblée aujourd'hui.

- Quant à l'arrêt de la Cour de cassation du 10 juillet 2012, ce dernier n'a absolument aucun lien avec la présente affaire.

Il n'était en effet pas question de la recevabilité de l'action en annulation d'une assemblée générale, mais de son bienfondé.

En l'occurrence, un administrateur avait été révoqué par l'assemblée générale des actionnaires dont il poursuivait l'annulation sur le fondement de l'irrespect du principe du contradictoire dans le cadre de sa révocation.

La Cour de cassation a logiquement jugé que cet administrateur n'était pas fondé à contester la validité de l'assemblée **sur le fondement de l'irrespect de la contradiction** alors... qu'il ne s'était pas présenté à cette assemblée générale pour faire valoir ses observations.

**Cet arrêt n'est cependant aucunement transposable à l'espèce, puisque la validité de l'assemblée générale du 23 juin 2023 d'Erytech n'est pas poursuivie sur le fondement de l'irrespect du contradictoire mais celui de l'absence de quorum atteint pour les assemblées générales extraordinaires.**

## **2.2. LA NULLITÉ DE L'ASSEMBLÉE DU 23 JUIN 2023 EN RAISON DE L'IRRESPECT DU QUORUM REQUIS**

**Tout d'abord**, il convient de rappeler les conditions, en particulier de quorum, dans lesquelles la fusion par voie d'absorption de Pherecydes par Erytech aurait prétendument été approuvée par l'assemblée générale des actionnaires d'Erytech le 23 juin 2023.

---

<sup>53</sup> Cass. com., 17 juil. 2001, n°97-20.018

Il ressort du procès-verbal de l'assemblée générale mixte du 23 juin 2023 que le quorum était constitué de **toute justesse**<sup>54</sup> :

Le Président constate, d'après la feuille de présence, certifiée sincère et véritable par les membres du bureau, compte tenu de la privation des droits de vote de 2.500 actions propriété de la Société, **que les actionnaires présents, représentés ou ayant voté par correspondance possèdent 8 767 939 actions sur les 34 117 798 actions ayant le droit de vote composant le capital social, le quorum définitif s'élève à 25,699 %.**

Le quorum requis pour l'adoption de résolutions d'une assemblée générale extraordinaire de société anonyme s'établit en effet à 25%, c'est-à-dire au cas présent à 8.529.450 actions ayant le droit de vote (sur un total de 34.117.798 actions ayant le droit de vote).

**La requérante entend démontrer que ce quorum n'était pas atteint en raison de la nullité préalable de l'augmentation de capital décidée par le conseil d'administration le 15 mai 2023 (2.1.1.) et de l'absence de déclaration d'un franchissement de seuil par certains actionnaires concertistes (2.1.2.), ce qui entraîne l'annulation de ladite assemblée (2.1.3.).**

### **2.2.1. Sur la nullité de l'augmentation de capital décidée le 15 mai 2023**

L'augmentation de capital décidée par le conseil d'administration d'Erytech au terme de sa réunion du 15 mai 2023<sup>55</sup> est nulle.

En effet :

- Le conseil d'administration a détourné la délégation de compétence qui lui avait été conférée par l'assemblée générale des actionnaires du 24 juin 2022, ce que les apporteurs en nature ne pouvaient ignorer (**2.1.1.1.**) ;
- Les parties à la fusion ont fraudé en décidant de retenir une parité d'échange totalement fautive, dans l'unique but de satisfaire les intérêts des actionnaires de Pherecydes (**2.1.1.2.**).

#### **2.2.1.1. Sur le détournement de la délégation de compétence**

Le 15 mai 2023, Erytech publiait un communiqué<sup>56</sup> annonçant la réalisation d'une augmentation de capital faisant suite à un apport en nature, le 5 mai 2023, par les sociétés Elaia Partners et Go Capital ainsi qu'un pool d'actionnaires de Pherecydes représentés par monsieur Guy Rigaud, de 827.132 actions Pherecydes à Erytech.

Erytech rappelait que l'objet unique de cette augmentation de capital **était de réserver des droits de vote aux actionnaires de Pherecydes apporteurs lors de son assemblée générale amenée à délibérer sur la fusion**, dans le but de leur donner une majorité et d'obtenir ainsi un vote favorable.

Les apporteurs en question ont même officiellement déclaré agir de concert en vue de poursuivre ce but<sup>57</sup>.

<sup>54</sup> **Pièce Phaxiam n°21.1** : Extrait du procès-verbal de l'AGM d'Erytech du 23 juin 2023

<sup>55</sup> **Pièce n°51** : Procès-verbal de la réunion du conseil d'administration d'Erytech du 15 mai 2023

<sup>56</sup> **Pièce n°17** : *Ibid*

<sup>57</sup> **Pièce n° 22** : *Ibid*

Le communiqué mentionnait pourtant que cette augmentation de capital était décidée par le conseil d'administration en vertu de la 29<sup>ème</sup> délibération de l'assemblée générale du 24 juin 2022.

Le procès-verbal de la réunion du 15 mai 2023<sup>58</sup> confirmait :

Le Président rappelle que l'Assemblée Générale 2022 a, dans sa 29<sup>ème</sup> résolution à caractère extraordinaire, inter alia :

- **consenti au Conseil d'administration une délégation de compétence** avec faculté de subdélégation au directeur général de la Société d'une durée de vingt-six (26) mois, à l'effet de

Or, la délégation visée par la 29<sup>ème</sup> résolution a été donnée par l'assemblée générale au conseil d'administration dans un but précis, ainsi que le rappelait expressément le procès-verbal de la réunion du conseil qui a précédé l'assemblée du 24 juin 2022<sup>59</sup> :

Cette délégation permettrait au Conseil d'administration de financer dans les meilleurs délais, par émission de titres, des acquisitions de titres de sociétés, soit dont les actions ne sont pas cotées, soit dont les actions sont cotées (i) si elles ne le sont pas sur un marché réglementé ou (ii) si l'opération n'est pas réalisée dans le cadre d'une offre publique d'échange.

**En d'autres termes**, le conseil d'administration s'est vu déléguer la faculté de décider d'une augmentation de capital dans un but précis, celui de **renforcer les fonds propres** de la société afin de financer l'acquisition de titres d'une nouvelle société.

Le conseil d'administration avait donc reçu délégation (ou représentation au sens des articles 1152 et suivants Code civil) pour décider une ou plusieurs augmentations de capital dans l'unique but, précisément déterminé, **de renforcer les fonds propres en vue d'acquérir les titres d'une société**.

Or, le conseil a 1° détourné cette délégation au bénéfice des actionnaires Pherecydes 2° qui en avaient parfaitement connaissance.

- 1) **Cette délégation a totalement été détournée par le conseil d'administration d'Erytech, qui a**, le 15 mai 2023, décidé d'une augmentation de capital, non pour renforcer les fonds propres de cette dernière, mais, ainsi qu'il le déclarait dans son communiqué du 15 mai 2023, pour s'assurer de disposer de la majorité requise pour que soit adoptée l'opération de fusion.

L'augmentation de capital n'a, en réalité, **rien apporté à Erytech**, puisque les actions Pherecydes lui ont été apportées selon une **valorisation hautement discutable (cf. infra) mais surtout pour être annulées un mois plus tard dans le cadre de l'opération de fusion approuvée par l'assemblée le 23 juin 2023 !**

**L'augmentation de capital préalable à la fusion n'a donc été décidée que pour servir les intérêts de la fusion et donc ceux des actionnaires Pherecydes, ce qui n'était aucunement le sens de la délégation approuvée au terme de la 29<sup>ème</sup> résolution.**

- 2) Les bénéficiaires de ce détournement, à savoir les actionnaires Pherecydes (qui ont, via leur apport surévalué, pu accéder au capital d'Erytech), avaient parfaitement conscience de ce que le

---

<sup>58</sup> Pièce n°51 : *Ibid*

<sup>59</sup> Pièce n° 10 : *Ibid*



conseil d'administration d'Erytech détournait la délégation donnée par l'assemblée générale le 24 juin 2022.

En effet, il était **très clairement stipulé**, au terme du traité d'apport des actions Pherecydes signé par Erytech et les actionnaires apporteurs, que l'apport serait rémunéré dans le cadre d'une augmentation de capital décidée par le conseil d'administration d'Erytech sur le fondement de la 29<sup>ème</sup> résolution de l'assemblée du 24 juin 2022<sup>60</sup>.

**Avant l'augmentation de capital, finalement décidée le 15 mai 2023, les actionnaires apporteurs de Pherecydes ne pouvaient donc ignorer que le conseil d'administration d'Erytech s'apprêtait à détourner les pouvoirs qui lui avaient été conférés par l'assemblée générale.**

**Il est donc démontré qu'en décidant de l'augmentation de capital le 15 mai 2023, le conseil d'administration a détourné la délégation qui lui avait été conférée par l'assemblée générale du 24 juin 2022, ce que n'ignoraient pas les actionnaires apporteurs de Pherecydes.**

**Par application des dispositions de l'article 1157 du Code civil, ladite augmentation est donc nulle, et de nul effet.**

#### 2.2.1.2. Sur la fraude dans le cadre de l'augmentation de capital du 15 mai 2023

**Ainsi qu'il a été indiqué**, en décidant l'augmentation de capital en rémunération de l'apport des actions Pherecydes par les sociétés Elaia Partners et Go Capital, ainsi que par le pool d'actionnaires représenté par monsieur Guy Rigaud, le conseil d'administration d'Erytech a **détourné** la délégation de compétence qui lui avait été conférée par l'assemblée générale, de sorte que ladite augmentation est nulle.

L'augmentation de capital du 15 mai 2023 est d'autant plus nulle qu'elle est frauduleuse dans la mesure où :

- (i) Elle a été réalisée pour contourner les règles relatives au **conflit d'intérêts** (A) ;
- (ii) Elle a été réalisée par **fraude** (B) ;
- (iii) Elle est venue de rémunérer un **apport de titres sciemment surévalués** (C).

#### A- Le contournement des règles relatives aux conflits d'intérêts

L'article L. 225-10 du Code de Commerce dispose que « *lorsque l'assemblée délibère sur l'approbation d'un apport en nature ou l'octroi d'un avantage particulier, les actions de l'apporteur ou du bénéficiaire ne sont pas prises en compte pour le calcul de la majorité. L'apporteur ou le bénéficiaire n'a voix délibérative ni pour lui-même ni comme mandataire.* »

Le tribunal doit savoir que l'opération d'apport en nature des titres Pherecydes à Erytech aurait dû, en toute logique et si la délégation de compétence précitée n'avait pas été détournée (cf. *supra*, partie 2.1.1.1.), être approuvée par l'assemblée générale des actionnaires d'Erytech.

C'est en effet à l'assemblée générale de décider d'une augmentation de capital par apport en nature.

<sup>60</sup> Pièce n°14 de Go Capital et autres : Traité d'apport du 5 mai 2023

Cependant, l'approbation de l'apport litigieux par l'assemblée générale était particulièrement incertaine dès lors que ce dernier était surévalué (cf. *infra*) et ne représentait aucune forme d'intérêt pour Erytech elle-même.

Au surplus, cette approbation aurait été d'autant plus difficilement acquise que les actionnaires en conflit d'intérêts auraient été privés de leur droit de vote.

Or, à la date de l'apport, la **société Auriga Partners, ès qualité de société de gestion du fonds Auriga Ventures III**, détenait près de 6,26% des droits de vote d'Erytech<sup>61</sup>.

Si l'apport avait été soumis à l'approbation de l'assemblée générale d'Erytech, cette société aurait été privée de ses droits de vote par application de l'article L. 225-10 du Code de commerce puisqu'elle présentait un lien direct avec le **fonds Auriga IV Bioseeds**, actionnaire apporteur :

- Initialement, Auriga Partners était la société de gestion à la fois du fonds FCPI Auriga Ventures III et du fonds FCPI Auriga IV Bioseeds, lequel avait été lancé par monsieur Franck Lescure, alors « partner » chez Auriga Partners (de 2004 à 2018) ;
- Monsieur Franck Lescure était alors le représentant permanent d'Auriga Partners, membre du conseil de surveillance d'Erytech (jusqu'en 2013) et membre du conseil d'administration de Pherecydes.
- En 2018, monsieur Franck Lescure a quitté Auriga Partners pour Elaia Partners et a obtenu d'Auriga Partners une convention de délégation de gestion du fonds FCPI Auriga IV Bioseeds au profit d'Elaia Partners.
- A compter de cette date, c'est donc Elaia Partners qui est devenue la société de gestion du fonds FCPI Auriga IV Bioseeds et qui a remplacé Auriga Partners dans l'exercice de ses mandats d'administrateur lorsque l'actionnaire des sociétés concernées est le FCPI Auriga IV Bioseeds.
- Monsieur Franck Lescure a ainsi poursuivi son mandat au sein du conseil d'administration de Pherecydes en tant que représentant permanent d'Elaia Partners à compter de 2019 jusqu'à la réalisation de la fusion.
- La délégation de gestion du FCPI Auriga IV Bioseeds consentie par Auriga Partners au profit d'Elaia Partners a pris fin en même temps qu'a été déclarée la fin de l'action de concert, immédiatement après la fusion.
- Il apparaît ainsi clairement que les fonds Auriga Ventures III et Auriga IV Bioseeds sont gérés chez Erytech par Auriga Partners et chez Pherecydes par Elaia Partners, déléataire de gestion d'Auriga Partners, le premier représentant 6,26% des droits de vote d'Erytech et le second représentant 23,28% des droits de vote de Pherecydes, manifestant clairement le conflit d'intérêts.

Ce conflit d'intérêt se résume à cet accord passé entre Franck Lescure et Auriga Partners/Elaia Partners d'une part et les dirigeants d'Erytech et de Pherecydes d'autre part, pour forcer une fusion entre ces deux sociétés sur la base d'une parité de fusion surévaluant Pherecydes et sous évaluant Erytech, dans le but de favoriser la participation d'Auriga Partners au sein de Pherecydes au détriment de celle d'Auriga Partners au sein d'Erytech, puisqu'Auriga Partners représentait au moment de la fusion 23,28 % du capital de Pherecydes alors qu'elle ne représente que 3,36 % du capital d'Erytech (post augmentation de capital par apport en nature).

---

<sup>61</sup> **Pièce n° 34** : extrait du document d'enregistrement universel d'Erytech, 2022, établi le 28 mars 2023, p. 167, Tableau de Répartition du capital et des droits de vote avec la note de bas de page n° 2

Un savant mélange des genres qui, outre qu'il explique les réelles motivations de cette opération ubuesque, interdisait à la société Auriga Partners de voter l'augmentation de capital par apport en nature, **ce qui a poussé le conseil d'administration d'Erytech à détourner la délégation de compétence** précitée pour décider l'augmentation de capital sans aval des actionnaires.

**La fraude est manifeste et l'augmentation de capital du 15 mai 2023 doit donc, également de ce chef, être annulée.**

## B- La fraude

L'augmentation de capital du 15 mai 2023 a indéniablement été décidée par le conseil d'administration dans une perspective de frauder les droits des actionnaires minoritaires d'Erytech.

En effet :

- Dans le cadre d'un apport en nature, la société émet des titres qui viennent rémunérer **l'apport concret d'un bien meuble ou immeuble.**

L'émission des titres ne peut donc être décidée sans aucune contrepartie ou but : elle doit constituer le « *prix* » du bien qui a été apporté à la société.

Or au cas présent, il n'y avait aucune réalité économique concrète derrière l'apport effectué par les actionnaires de Pherecydes à Erytech au terme du traité d'apport du 5 mai 2023.

Les actionnaires Pherecydes ont apporté à Erytech 827.132 actions Pherecydes qui, en tant que telles auraient pu constituer un bien apporté en nature rémunéré par l'attribution d'actions aux actionnaires apporteurs dans le cadre d'une augmentation de capital ultérieure.

Cependant, Erytech a, dès le commencement de ces opérations, annoncé que cet apport ne constituait qu'un préalable à une opération ultérieure de fusion par voie d'absorption de Pherecydes par Erytech<sup>62</sup>.

**Aussi, au jour même où l'apport d'actions Pherecydes a été consenti par les actionnaires apporteurs à Erytech, il était acquis que les biens apportés en nature (les actions 827.132 actions Pherecydes) seraient par la suite annulés dans le cadre de l'opération de fusion absorption à venir.**

**Par conséquent, l'apport en nature a été réalisé alors qu'il ne matérialisait aucune réalité économique sous-jacente, ce que savaient pertinemment les actionnaires apporteurs et le conseil d'administration d'Erytech lui-même.**

- En réalité, non seulement l'apport n'avait aucune réalité économique sous-jacente, mais il ne visait surtout qu'un seul but, publiquement affiché par Erytech et les actionnaires apporteurs eux-mêmes, celui d'accorder à ces derniers des droits de vote pour être tout à fait certain de réunir le quorum lors de l'assemblée générale du 23 juin 2023.

Il n'a donc jamais été question d'émettre des actions Erytech en contrepartie de l'enrichissement de son patrimoine, mais exclusivement pour accorder à des actionnaires Pherecydes le droit de vote à l'assemblée générale du 23 juin 2023 afin de favoriser la constitution du quorum.

---

<sup>62</sup> Pièce n°12 : communiqué du 15 février 2023

C'est précisément ce que mentionnait le communiqué de presse d'Erytech du 15 février 2023 :

*« PHERECYDES a reçu des engagements de la part de Elaia Partners (agissant au nom d'Auriga IV Bioseeds), Go Capital (agissant au nom de Ouest Ventures III) et du pool d'actionnaires représenté par M. Guy Rigaud, qui représentent ensemble environ 41,5% du capital social et des droits de vote de PHERECYDES, **d'apporter, après la conclusion de l'accord de fusion mais avant la réalisation de la Fusion Proposée, une quote-part de leurs actions PHERECYDES à ERYTECH en contrepartie d'actions ERYTECH nouvellement émises qui représenteraient un maximum de 10% des actions ERYTECH, selon le même ratio d'échange que la Fusion Proposée, et, par la suite, de voter en faveur des résolutions liées à l'opération lors de l'AGE d'ERYTECH. ERYTECH réalisera l'augmentation de capital résultant des apports en nature en vertu de la délégation conférée par son assemblée générale du 24 juin 2022 (29ème résolution).** »*<sup>63</sup>

C'est également ce que mentionnait le traité d'apport en nature lui-même dans son article sur les Motifs et Objectifs de l'Apport en Nature qui indique<sup>64</sup> :

*« L'Apport en Nature s'inscrit dans le processus global de Fusion de la Société Bénéficiaire et de Pherecydes visant à créer un leader mondial de la phagothérapie **et a pour objectif de pallier l'éventuel défaut de quorum à l'assemblée générale des actionnaires d'Erytech [sic] devant statuer sur la Fusion.** »*

Il était donc acquis, depuis le début, que l'apport des actions Pherecydes, non seulement ne répondait à aucune logique économique, mais de surcroît n'avait pour but que de maximiser les chances de constitution du quorum à l'assemblée générale du 23 juin 2023.

La fraude est caractérisée.

**À toutes fins utiles**, le tribunal relèvera que les dirigeants d'Erytech craignaient tellement que le quorum ne soit pas réuni à l'assemblée générale du 23 juin 2023 qu'ils demandèrent au Président du tribunal de commerce de Lyon la désignation d'un mandataire *ad hoc* ayant pour unique mission de représenter les actionnaires absents à l'assemblée pour constituer ainsi le quorum, comme cela était évoqué dans le communiqué Erytech du 15 mai 2023<sup>65</sup> :

**« Demande de désignation d'un mandataire ad hoc afin de représenter les actionnaires absents à l'assemblée générale des actionnaires d'ERYTECH**

*En vue de la prochaine assemblée générale des actionnaires d'ERYTECH, ERYTECH a l'intention de déposer une requête auprès du Président du Tribunal de Commerce de Lyon afin de solliciter la nomination d'un mandataire ad hoc.*

*Le mandataire ad hoc représentera les actionnaires d'ERYTECH absents à l'assemblée générale afin que le quorum requis soit atteint et que l'assemblée générale puisse valablement statuer sur l'ensemble des résolutions inscrites à l'ordre du jour. »*

Aucun mandataire *ad hoc* n'était cependant présent lors de l'assemblée générale du 23 juin 2023.

---

<sup>63</sup> Pièce n°12 : ibid.

<sup>64</sup> Pièce n°14 de Go Capital et autres : Traité d'apport du 5 mai 2023

<sup>65</sup> Pièce n°17 : communiqué Erytech du 15 mai 2023

Il est, en réalité, tout à fait certain que le Président du tribunal de commerce de Lyon a refusé cette demande farfelue, qui ne visait une nouvelle fois qu'à frauder les droits des actionnaires minoritaires d'Erytech.

**Phaxiam a été sommée de verser aux débats l'ordonnance rendue par le Président du tribunal de commerce de Lyon sur la requête afin de désignation d'un mandataire *ad hoc* en vue de l'assemblée générale du 23 juin 2023 qu'elle a déposée.**

#### C- Un apport surévalué

Comme il a été rappelé, l'apport de titres Pherecydes préalable à la fusion a été réalisée dans l'unique but, **affiché publiquement**, de conférer à des personnes qui avaient intérêt à la réalisation de la fusion (les actionnaires Pherecydes) des droits de vote leur permettant de voter en faveur de l'opération<sup>66</sup>.

Afin de réaliser ce but, il fallait cependant que les parties à l'apport soient suffisamment bien rémunérées en actions Erytech, à tout le moins qu'elles en perçoivent suffisamment pour que le poids de cet apport soit suffisant lors des débats portant sur l'approbation de la fusion.

C'est la raison pour laquelle les parties au traité d'apport ont stipulé que les actions Pherecydes apportées seraient rémunérées par l'attribution aux actionnaires Pherecydes d'actions Erytech selon un rapport de 15 actions Erytech reçues pour 4 actions Pherecydes apportées<sup>67</sup> :

**L'Apport en Nature sera rémunéré sur la base du même rapport d'échange que celui retenu dans le cadre de la Fusion, c'est-à-dire que l'apport de quatre (4) actions de Pherecydes sera**

**rémunéré par l'émission de quinze (15) actions de la Société Bénéficiaire. En conséquence, la Société Bénéficiaire procédera, en contrepartie de l'Apport en Nature, à une augmentation de capital d'un montant nominal de 310.174,50 EUR, au moyen de l'émission de 3.101.745 nouvelles actions ordinaires (les « Actions Nouvellement Émises ») d'une valeur nominale de 0,10 EUR chacune.**

Le concluant a mandaté le cabinet Abergel et Associés afin qu'il donne son avis sur ce rapport d'échange<sup>68</sup>.

Ce dernier en a conclu que le rapport de 15 actions Erytech pour 4 actions Pherecydes apportées reposait **sur une valorisation inexplicable** donnée tant à la société Erytech qu'à la société Pherecydes, et notamment que :

- La valeur retenue de 2,29 € / action de **Pherecydes** était incohérente, « **le goodwill attribué à Pherecydes à la date prévue pour la fusion [posant] des questions au plan de sa justification** ».
- La valeur retenue de 0,61 € / action **d'Erytech** était incohérente, « **le badwill attribué à la société Erytech à la date prévue pour la fusion [apparaissant] difficile à objectiver, retenir une valeur réelle inférieure aux fonds propres comptables nécessitant d'explicitier et de quantifier précisément le badwill retenu** ».

Le cabinet Abergel & Associés rappelle à ce titre que la valorisation d'Erytech a inexplicablement été établie sur une base liquidative (c'est-à-dire qu'il était considéré qu'elle n'aurait plus d'activité à court terme), alors qu'elle présentait des perspectives d'activités florissantes.

<sup>66</sup> Pièce n°17 : *ibid.*

<sup>67</sup> Pièce n°14 de Go Capital et autres : Traité d'apport du 5 mai 2023

<sup>68</sup> Pièce n°4

Dans le prolongement de la réception de ce rapport, Akkadian a fait signifier à Erytech une assignation en référé devant le Président du tribunal de commerce de Lyon afin de faire nommer un expert ayant pour mission de donner son avis sur la parité retenue tant pour l'apport que pour la fusion qui a suivie.

Par ordonnance en date du 14 juin 2023, le Président du tribunal de commerce de Lyon a fait droit à cette demande.

Cependant, il est rapidement apparu, au cours de l'expertise, que Phaxiam et ses conseils entendaient faire obstruction à la mission de l'expert, en invoquant une prétendue confidentialité pour verser à l'expertise des documents copieusement caviardés.

Au surplus, alors que l'expertise devait initialement durer 4 mois compte-tenu de l'urgence de la situation, Phaxiam a tout fait pour qu'elle dure le plus longtemps possible, contraignant Akkadian à solliciter un dépôt du rapport de l'expert « *en l'état* », conformément à l'article 280 du Code de procédure civile, le 21 décembre 2023<sup>69</sup>, **ce que le Juge chargé du contrôle des expertises a effectivement ordonné**<sup>70</sup>.

**Or, ainsi qu'il a été indiqué *supra*, il est constant qu'une opération d'augmentation de capital par apport en nature peut être annulée lorsque l'apport a fait l'objet d'une surévaluation par fraude entre les parties : l'augmentation de capital du 15 mai 2023 est donc nulle.**

Dans ses écritures, Phaxiam fait valoir en réponse plusieurs arguments inopérants pour tenter de s'opposer à l'annulation de l'augmentation de capital du 15 mai 2023 :

- Il est tout d'abord soutenu que le rapport du cabinet Abergel et Associés ne présenterait pas suffisamment de garanties d'indépendance par rapport à celui du cabinet Finexsi, qui a été désigné par ordonnance du Vice-Président du tribunal de commerce de Lyon.

En réalité, le cabinet Finexsi a été désigné à la **demande** conjointe d'Erytech et Pherecydes et sur **requête** et a donc dressé son rapport dans un cadre qui n'était pas contradictoire, en tout cas pas à l'égard des associés des sociétés parties à la fusion<sup>71</sup>.

Sa désignation sur ordonnance par le Vice-Président du tribunal de commerce de Lyon n'est donc pas un gage d'indépendance ou de contradiction, à tout le moins pas supérieur à celui du cabinet Abergel & Associés.

- Il a également été évoqué le fait que le rapport du cabinet Abergel et Associés avait été établi sur une base documentaire limitée.

C'est bien **toute la difficulté** : même sur une base documentaire limitée, le cabinet Abergel et Associés a réussi à déceler de nombreuses incohérences dans l'établissement de la parité d'échange ! Et, en tout état de cause, ce rapport a été complété par un second rapport du cabinet Abergel et Associés - établi en réponse aux observations de Phaxiam et rendu dans le cadre de l'expertise ; les observations de Phaxiam ont élargi la base documentaire utile au cabinet Abergel et Associés lequel est parvenu aux mêmes conclusions dans son second rapport comme dans son premier rapport<sup>72</sup>.

<sup>69</sup> **Pièce n°60** : Dire à expert du 21 décembre 2023

<sup>70</sup> **Pièce n°61** : Lettre du Juge chargé du contrôle des expertises à l'expert judiciaire en date du 30 janvier 2024

<sup>71</sup> **Pièce n°28 de Phaxiam**

<sup>72</sup> **Pièce n°62** : Note d'Abergel et Associés en date du 19 décembre 2023

- En outre, Phaxiam ajoute que les critiques du cabinet Abergel et Associés ne seraient pas « *fondées* », alors que la crédibilité du cabinet Finexsi ne serait plus à démontrer.

Toutefois, il convient de rappeler que les critiques du cabinet Abergel et Associés ne sont manifestement pas si infondées que veut bien le prétendre Phaxiam puisque le Président du tribunal de commerce de Lyon, saisi en référé, a considéré qu'il soulevait suffisamment de suspicions sur la légitimité du rapport établi par le cabinet Finexsi pour désigner un expert devant se prononcer sur la parité d'échange retenue dans le cadre de l'apport et de la fusion<sup>73</sup>.

## **2.2.2. Sur le dépassement de seuil non-déclaré**

---

Le concert composé d'Auriga Partners, Recordati SpA, Elaia Partners, Go Capital et le pool d'actionnaires représenté par monsieur Guy Rigaud a franchi le seuil de 5% du capital sans le déclarer ni régulariser la situation (2.1.2.1.), de sorte qu'il doit être privé des droits de vote attachés à ses actions (2.1.2.2.).

### **2.2.2.1. L'existence d'une action de concert et d'un franchissement de seuil non déclaré**

Il est rappelé que « *sont considérés comme agissant de concert les personnes qui ont conclu un accord en vue d'acquiescer, de céder ou d'exercer des droits de vote, pour mettre en œuvre une politique commune vis-à-vis de la société ou pour obtenir le contrôle de cette société* »<sup>74</sup>.

Pour les besoins des présentes, la requérante a sollicité l'analyse du Professeur agrégé Yann Paclot<sup>75</sup>, dont elle adopte l'analyse et les conclusions<sup>76</sup>.

Le Professeur Yann Paclot rappelle que la jurisprudence rendue en la matière ainsi que la doctrine, permettent de considérer qu'au-delà d'une rencontre de plusieurs volontés, l'action de concert réside surtout dans **l'existence de volontés tournées vers un même but et qui s'inscrit dans la durée**.

La Cour d'appel de Paris a notamment jugé que le concert se déduisait « *d'une **démarche collective** organisée tendant à la poursuite d'une **finalité commune** consistant à **se grouper** pour apparaître en force afin d'imposer ensemble, par surprise, lors de l'assemblée générale extraordinaire d'Eiffage du 18 avril 2007, une recomposition à leur avantage du conseil d'administration leur permettant ensuite de réaliser le rapprochement entre les deux sociétés.* »

Eu égard à ces dispositions, le Professeur Paclot estime que :

- Une action de concert a été déclarée entre plusieurs concertistes le 15 mai 2023, qui avait pour **objet** un accord de ses membres pour voter en faveur de la fusion lors de l'assemblée du 23 juin 2023 :

*« [...] On en déduit que l'action de concert ainsi déclarée a pour unique objet l'accord des concertistes en vue d'exercer leurs droits de vote en faveur de la fusion lors de l'assemblée générale d'ERYTECH du 23 juin 2023. »*

---

<sup>73</sup> **Pièce n°28**

<sup>74</sup> Article L. 233-10 du Code de commerce

<sup>75</sup> **Monsieur Yann Paclot** est agrégé de droit privé et sciences criminelles. Il est Professeur à l'Université de Paris-Saclay.

<sup>76</sup> **Pièce n° 33** : Consultation du Professeur Yann Paclot

- Eu égard à l'objet du concert, le Professeur Paclot en déduit qu'il existait en réalité déjà un concert avant qu'il soit déclaré le 15 mai 2023 :

**« En réalité, un concert existait déjà dès le 15 février 2023 entre Auriga Partners (agissant au nom d'Auriga Venture III) et Recordati SpA.**

*Comme on vient de le relever, les concertistes ont fait eux-mêmes référence au communiqué de presse du 15 février 2023 dans leur Déclaration d'intention.*

*Or, ce communiqué indique dans le même paragraphe :*

**« ERYTECH a reçu des engagements de la part de Auriga Partners (agissant au nom d'Auriga Ventures III) et Recordati SpA, qui représentent ensemble environ 4,67% du capital social et 8,91% des droits de vote d'ERYTECH, de voter en faveur des résolutions liées à l'opération lors de l'AGE d'ERYTECH. De même, PHERECYDES a reçu des engagements de la part de Elaia Partners (agissant au nom d'Auriga IV Bioseeds), Go Capital (agissant au nom de Ouest Ventures III) et du pool d'actionnaires représenté par M. Guy Rigaud, qui représentent ensemble environ 41,5% du capital social et des droits de vote de PHERECYDES, d'apporter, après la conclusion de l'accord de fusion mais avant la réalisation de la Fusion Proposée, une quote-part de leurs actions PHERECYDES à ERYTECH en contrepartie d'actions ERYTECH nouvellement émises qui représenteraient un maximum de 10% des actions ERYTECH, selon le même ratio d'échange que la Fusion Proposée, et, par la suite, de voter en faveur des résolutions liées à l'opération lors de l'AGE d'ERYTECH. »**

Le concert formé en vue de voter en faveur de la fusion existait donc déjà entre Auriga Partners et Recordati SpA le 15 février 2023 :

**« On constate que les engagements reçus tant par ERYTECH que par PHERECYDES le 15 février 2023 portent sur le vote à l'assemblée générale du 23 juin 2023 en faveur des résolutions liées à la fusion. Or, tel est l'objet de l'action de concert annoncée dans le communiqué de presse d'ERYTECH du 15 mai 2023, portée à la connaissance du public par l'AMF le 24 mai 2023. Il en résulte que l'action de concert annoncée le 15 mai existait déjà le 15 février 2023 entre Auriga Partners (agissant au nom d'Auriga Ventures III) et Recordati SpA. (...)**

**Comme dans un concert en étoile, tous les actionnaires poursuivant le même but de soutenir le projet de fusion par l'exercice des droits de vote attachés à leurs actions ERYTECH se trouvent, en conséquence, réunis dans un concert unique. A la date du 15 février 2023, ce concert ne réunissait que Auriga Partners et Recordati SpA mais, depuis le 15 mai 2023, ces derniers ont été rejoints par Elaia Partners, GO Capital ainsi que le sous-concert Guy Rigaud. »**

- Dans le prolongement de ses constatations, le Professeur Paclot rappelle que, le 15 février 2023, Auriga Partners et Recordati SpA, qui avaient déclaré agir de concert (ce qui n'est pas contesté en défense), détenaient à cette date ensemble **5,09 % du capital social et 9,31% des droits de vote** et non, comme elles l'ont prétendu, 4,67 % des droits de vote et 8,91 % du capital :

*« Curieusement, dans le communiqué de presse du 15 février, il est mentionné que Auriga Partners (agissant au nom d'Auriga Ventures III) et Recordati SpA « représentent ensemble environ 4,67% du capital social et 8,91% des droits de vote d'ERYTECH ». Ces pourcentages ne tiennent pas compte des 129.310 actions au porteur de la société ERYTECH détenues par Auriga Partners au 31 décembre 2022, toujours détenues au 28 mars 2023 et au 24 mai 2023, représentant 0,42 % du capital social au 15 février 2023.*

*Par suite, en tenant compte des actions au porteur appartenant à Auriga Partners, **au 15 février 2023, les deux sociétés détenaient de concert 5,09% du capital d'ERYTECH et 9,31% des droits de vote.** »*



Ce constat résulte de la lecture du document d'enregistrement universel 2022<sup>77</sup>, qui rappelle qu'au 31 décembre 2022, la société Auriga Partners détenait 3,28 % des droits de vote, **auxquels devaient s'ajouter 129.310 actions au porteur**, portant la fraction de ses droits de vote à 3,70 % :

	ACTIONNAIRES	31/12/2020			31/12/2021			31/12/2022			A la date du Document d'Enregistrement Universel		
		ACTIONS	% du capital	% des droits de vote total	ACTIONS	% du capital	% des droits de vote total	ACTIONS	% du capital	% des droits de vote total	ACTIONS	% du capital	% des droits de vote total <sup>1</sup>
NOMINATIF	MANAGEMENT	13 907	0,07%	0,10%	35 408	0,11%	0,13%	27 248	0,09%	0,12%	25 118	0,08%	0,11%
	Gil BEYEN	2 468	0,01%	0,02%	4 840	0,02%	0,02%	4 840	0,02%	0,02%	4 840	0,02%	0,02%
	Eric SOYER	2 310	0,01%	0,01%	6 264	0,02%	0,02%	6 264	0,02%	0,03%	6 264	0,02%	0,03%
	Jérôme BAILLY	1 821	0,01%	0,01%	3 798	0,01%	0,01%	3 798	0,01%	0,02%	3 798	0,01%	0,02%
	Autres management	7 308	0,04%	0,05%	20 506	0,07%	0,08%	12 346	0,04%	0,05%	10 216	0,03%	0,05%
	AURIGA Partners <sup>2</sup>	1 018 212	5,08%	9,43%	1 018 212	3,28%	6,26%	1 018 212	3,28%	6,26%	1 018 212	3,28%	6,26%
	RECORDATI ORPHAN DRUGS	431 034	2,15%	3,99%	431 034	1,39%	2,65%	431 034	1,39%	2,65%	431 034	1,39%	2,65%
	MEMBRES DU CA	10 303	0,05%	0,10%	10 303	0,03%	0,06%	10 303	0,03%	0,06%	10 303	0,03%	0,06%
	AUTRES ACTIONNAIRES	74 069	0,37%	0,66%	40 011	0,13%	0,22%	42 102	0,14%	0,21%	44 968	0,14%	0,22%
	SOUS-TOTAL NOMINATIF	1 547 525	7,72%	14,28%	1 534 968	4,95%	9,33%	1 528 899	4,93%	9,30%	1 529 635	4,93%	9,31%
PORTEUR	Actions auto-détenues	2 500	0,01%	0,00%	2 500	0,01%	0,00%	2 500	0,01%	0,00%	2 500	0,01%	0,00%
	RA Capital Management LLP <sup>3</sup>	2 000 000	9,97%	9,26%	—	0,00%	0,00%	—	0,00%	0,00%	—	0,00%	0,00%
	BVF Partners L.P. <sup>3</sup>	4 468 058	22,28%	20,69%	4 081 941	13,16%	12,55%	97 338	0,31%	0,30%	97 338	0,31%	0,30%
	Flottant	12 039 479	60,02%	55,76%	25 399 144	81,88%	78,11%	29 389 816	94,75%	90,40%	29 389 080	94,75%	90,39%
	SOUS-TOTAL PORTEUR	18 510 037	92,28%	85,72%	29 483 585	95,05%	90,67%	29 489 654	95,07%	90,70%	29 488 918	95,07%	90,69%
	TOTAL	20 057 562	100%	100%	31 018 553	100,00%	100,00%	31 018 553	100,00%	100,00%	31 018 553	100%	100%

(1) Voir la section 4.3 du Document d'Enregistrement Universel sur les droits de vote.

(2) Sur la base des dernières déclarations de franchissement de seuils et des informations disponibles, AURIGA Partners détient en sus 129 310 actions au porteur, portant sa détention totale d'actions à 3,70% et à 6,66% de droits de vote.

(3) Sur la base des dernières déclarations de franchissement de seuils et des informations disponibles.

Le Professeur Paclot en conclut qu'au 15 février 2023, les sociétés Auriga Partners et Recordati SpA auraient dû effectuer une déclaration de franchissement de seuil à Erytech et à l'AMF, ce qu'elles n'ont pas fait :

*« Par suite, en tenant compte des actions au porteur appartenant à Auriga Partners, au 15 février 2023, les deux sociétés détenaient de concert 5,09% du capital d'ERYTECH et 9,31% des droits de vote. En application de l'article L. 233-7 du code de commerce, elles devaient donc déclarer le franchissement de seuil de 5% du capital – ce qu'elles n'ont pas fait. »*

**Il est donc établi qu'au 15 février 2023, il existait un concert entre les sociétés Auriga Partners et Recordati SpA, par la suite rejoint par les sociétés Elaia Partners et Go Capital et le pool des actionnaires représentés par monsieur Guy Rigaud.**

**Ce concert a franchi, dès le 15 février 2023, le seuil de 5% en capital, mais ne l'a pas déclaré : la sanction prévue par l'article L. 233-14 du Code de commerce doit s'appliquer.**

**En réponse**, Phaxiam conclut à l'absence d'action de concert en prétendant (i) qu'il n'aurait jamais existé d'accord (au sens de l'article L. 233-10 du Code de commerce) entre Recordati SpA et Auriga Partners et (ii) qu'il n'existait pas de concert entre les concertistes déclarés le 15 mai 2023 et Recordati SpA le 15 mai 2023.

Le raisonnement de la partie adverse est cependant erroné.

- (i) Il est **tout d'abord** prétendu que, le 15 février 2023, il existait deux accords séparés, parallèles, entre d'une part Erytech et Auriga Partners et, d'autre part, Erytech et Recordati SpA, de sorte qu'aucun concert ne pourrait en être déduit.

<sup>77</sup> Pièce n°34 : Document d'enregistrement universel 2022

Le tribunal notera tout d'abord avec attention que **Phaxiam ne conteste jamais**, dans ses écritures, que le seuil de 5% en capital a bien été franchi ensemble par Auriga Partners et Recordati SpA le 15 février 2023, reconnaissant par là-même l'erreur commise dans son communiqué du 15 février 2023<sup>78</sup>. Dont acte.

La défenderesse se contente de soutenir qu'il n'existait aucun concert au 15 février 2023, en répétant à plusieurs reprises qu'il existait en réalité « *un parallélisme **imparfait** (NB : car pour l'accord Recordati / Erytech, ce dernier était affecté d'une condition suspensive défaillie) et **isolé** des comportements - mais non un accord - entre les deux actionnaires d'Erytech (...)* ».

**S'agissant du caractère isolé du concert**, tout d'abord, le raisonnement tenu par Phaxiam dans ses écritures est juridiquement erroné.

Il est incorrect de prétendre que l'action de concert ne pourrait être caractérisée que si l'accord est conclu pour plusieurs opérations.

S'il est exact que l'accord donnant lieu au concert **ne doit pas être ponctuel**, il est tout à fait possible qu'un concert existe à partir du moment où il a pour but de mettre en place une politique d'actionnaires commune **pendant un certain temps** en vue de favoriser la réalisation **d'une unique opération**.

La Cour de cassation a ainsi jugé dans un arrêt du 27 octobre 2009<sup>79</sup> : « *Mais attendu qu'après avoir retenu, sans dénaturer ce document, que l'accord de séparation constitue un accord aux termes duquel MM. Y... et Z... sont convenus d'acquiescer et d'exercer des droits de vote de la société Gecina pour mettre en œuvre une politique commune vis-à-vis de cette société, et précisé que celle-ci consiste à faire procéder à une suite d'opérations, incluant le projet d'offre publique de rachat, dans le dessein de réaliser la séparation de l'ensemble constitué par les sociétés Metrovacesa et Gecina par la répartition du patrimoine de ces deux sociétés au profit de deux groupes d'actionnaires distincts, MM. Y... et Z... ayant vocation à concentrer l'essentiel de leur investissement dans la société Gecina, l'arrêt relève encore que cette politique commune, par elle-même exclusive d'un accord ponctuel, s'inscrit dans la stratégie explicitement annoncée par le préambule de cet accord et retient qu'il importe peu qu'elle ne soit mise en œuvre que de manière temporaire ; que de ces constatations et énonciations, la cour d'appel a exactement déduit, sans avoir à faire la recherche non demandée visée par la troisième branche et abstraction faite du motif surabondant critiqué par la quatrième branche, que MM. Y... et Z... devaient être considérés comme agissant de concert (...)* ».

**En l'espèce**, il est bien évident que l'action de concert s'est inscrite dans la durée (elle a été déclarée le 15 février 2023 et la fusion a été approuvée le 23 juin 2023) pour la mise en œuvre d'une **vote commun systématique en faveur de toute opération qui serait proposée dans le dessein de réaliser la fusion Erytech / Pherecydes**.

Les termes mêmes des accords du 15 février 2023 (entre Recordati SpA et Erytech d'un côté, et Auriga Partners et Recordati SpA de l'autre) en attestent<sup>80</sup> :

---

<sup>78</sup> Pièce n°12

<sup>79</sup> Cass. com., 27 oct. 2009, n°08-18.819

<sup>80</sup> Pièces n°1 et 7 d'Auriga Partners

I. Agreement to Vote. As a shareholder of the Company, the Shareholder hereby agrees to be present and to vote all the Shares at the general shareholders meeting of the Company (a) in favor of the approval of the Merger (and related resolutions), and (b) in favor of any other matter reasonably necessary to the consummation of the Merger.

Ainsi, non seulement Auriga Partners et Recordati SpA se sont engagées à voter toutes les résolutions permettant l'approbation de la fusion lors de l'assemblée générale, mais aussi en faveur « *de toute autre matière raisonnablement nécessaire à la réalisation de la Fusion* »<sup>81</sup>.

Si le dessein commun était unique (la réalisation de la Fusion), l'accord, lui, avait vocation à perdurer dans le temps car chaque actionnaire s'est engagé à **adopter une politique, un comportement, dans la durée, visant à favoriser la réalisation de la fusion**.

**S'agissant de la question des accords parallèles**, Phaxiam semble soutenir (même si ce n'est guère clair) qu'il ne pourrait exister de concert entre Recordati SpA et Auriga Partners dans la mesure où chacun de ces actionnaires aurait signé avec Erytech un accord **séparé, distinct, parallèle de l'autre**.

Or, cette remarque est inopérante dans le cadre de la caractérisation d'une action de concert.

Ainsi que le Professeur Paclot l'évoque, mais aussi la doctrine<sup>82</sup>, il importe peu que chacun des concertistes soit partie au même accord : il faut et il suffit qu'il existe une « *communauté d'objectifs de ces personnes* ».

C'est précisément le cas en l'espèce car, comme l'indiquait le communiqué du 15 février 2023 d'Erytech, tant Recordati SpA qu'Auriga Partners avaient **l'objectif commun** de tout mettre en œuvre pour que la Fusion soit réalisée.

D'ailleurs, l'argument adverse est très contradictoire lorsque l'on sait que, dans ce même communiqué, l'objet déclaré de l'accord Recordati SpA - Auriga Partners - Erytech était rigoureusement le même que celui de l'accord à venir Elaia Partners - Go Capital - Pool Guy Rigaud qui, lui, **fera l'objet d'une déclaration de concert et de franchissement de seuil**<sup>83</sup> :

ERYTECH a reçu des engagements de la part de Auriga Partners (agissant au nom d'Auriga Ventures III) et Recordati SpA, qui représentent ensemble environ 4,67% du capital social et 8,91% des droits de vote d'ERYTECH, de voter en faveur des résolutions liées à l'opération lors de l'AGE d'ERYTECH. **De même**, PHERECYDES a reçu des engagements de la part de Elaia Partners (agissant au nom d'Auriga IV Bioseeds), Go Capital (agissant au nom de Ouest Ventures III) et du pool d'actionnaires représenté par M. Guy Rigaud, qui représentent ensemble environ 41,5% du capital social et des droits de vote de PHERECYDES, d'apporter, après la conclusion de l'accord de fusion mais avant la réalisation de la Fusion Proposée, une quote-part de leurs actions PHERECYDES à ERYTECH en contrepartie d'actions ERYTECH nouvellement émises qui représenteraient un maximum de 10% des actions ERYTECH<sup>2</sup>, selon le même ratio d'échange que la Fusion Proposée, et, par la suite, de voter en faveur des résolutions liées à l'opération lors de l'AGE d'ERYTECH. ERYTECH réalisera l'augmentation de capital résultant des apports en nature en vertu de la délégation conférée par son assemblée générale du 24 juin 2022 (29<sup>ème</sup> résolution).

- (ii) Il est ensuite soutenu que l'accord liant Erytech à Recordati SpA ne pourrait être pris en compte dans la caractérisation d'un concert, car il était affecté, contrairement à l'accord Erytech / Auriga Partners, d'une condition suspensive qui a finalement été défaillie.

<sup>81</sup> Traduction libre par nos soins

<sup>82</sup> *Memento Cession de parts et d'actions 2023-2024*, EFL, n°85017, 2024.

<sup>83</sup> Pièce n°22

Le tribunal s'attardera sur cette condition<sup>84</sup>, d'un inintérêt tout particulièrement significatif :

b the only item included in the agenda of the next general shareholders meeting of the Company which the shareholders meeting of the Company will resolve on shall be the Merger; and

En substance, Recordati SpA se serait engagée à voter en faveur de toute mesure permettant la réalisation de la fusion, sous la condition suspensive que la Fusion soit l'unique question inscrite à l'ordre du jour de l'assemblée au cours de laquelle elle devait être approuvée.

Selon Phaxiam, dès lors que la Fusion a été soumise à l'approbation des actionnaires lors de l'assemblée générale mixte du 23 juin 2023, pour laquelle l'ordre du jour comprenait d'autres résolutions que celles concernant la Fusion, l'accord n'était pas « *parfait* » et ne pourrait donc caractériser une action de concert.

Tout d'abord, le tribunal s'interrogera sur **l'inutilité** d'une telle stipulation : on croit comprendre qu'une telle condition aurait été stipulée pour éviter que Recordati SpA s'engage, lors de la prochaine assemblée, à voter en faveur d'une délibération portant sur un autre sujet que celui de la Fusion.

Mais dans une telle hypothèse, compte-tenu des termes de l'accord, rien n'aurait empêché Recordati SpA de voter contre les autres résolutions si celles-ci ne lui avaient pas plu, puisqu'elle s'est simplement engagée à voter « *en faveur de la Fusion* » et « *de toute autre matière raisonnablement nécessaire à la réalisation de la Fusion* ».

L'existence même de cette condition était donc parfaitement inutile.

Mais cette condition est aussi et surtout **potestative** et, par conséquent, nulle.

L'article 1170 du Code civil dispose : « *La condition potestative est celle qui fait dépendre l'exécution de la convention d'un événement qu'il est au pouvoir de l'une ou de l'autre des parties contractantes de faire arriver ou d'empêcher.* »

Or, c'est précisément ce qu'est cette condition, **puisque'il revenait exclusivement à Erytech (et à son conseil d'administration) d'établir l'ordre du jour de la prochaine assemblée : aussi, si tant elle qu'elle eût souhaité faire échouer l'exécution de l'obligation, il lui suffisait d'ajouter à l'ordre du jour une autre délibération que celle visant à l'approbation de la Fusion (ce qui a d'ailleurs été fait).**

Ladite condition est donc potestative et nulle, de sorte qu'il est faux de prétendre que l'engagement de vote et de soutien liant Recordati SpA à Erytech était « *imparfait* ».

**S'agissant, enfin, du fait que Recordati SpA n'aurait pas voté en faveur de la Fusion** lors de l'assemblée générale du 23 juin 2023, **aucun élément** ne permet d'en justifier, puisqu'aucune feuille de présence n'est fournie par Phaxiam pour le justifier.

**En toutes hypothèses**, il importe peu que Recordati SpA ait voté ou n'ait pas voté en faveur de la fusion pour caractériser l'existence du concert et l'obligation de déclarer le franchissement de seuil au 15 février 2023.

---

<sup>84</sup> Pièce n°7 de Recordati SpA

En effet, il résulte des dispositions de l'article R. 233-1 du Code de commerce que la déclaration de franchissement de seuil doit être effectuée à la société et à l'AMF « **au plus tard avant la clôture des négociations du quatrième jour de bourse suivant le jour du franchissement du seuil de participation** ».

En l'occurrence, le franchissement de seuil aurait donc dû être déclaré au plus tard le 21 février 2023 (4<sup>ème</sup> jour de bourse suivant le franchissement), soit à une **date à laquelle personne ne savait si Recordati SpA voterait à l'assemblée du 23 juin en faveur de la fusion**.

Il est donc somme toute indifférent, pour **caractériser le concert**, de savoir si Recordati SpA a voté ou non la Fusion lors de l'assemblée du 23 juin 2023.

Phaxiam et Recordati SpA ne manqueront pas de soutenir que, si un concert est caractérisé, la privation du droit de vote affectant les actions de Recordati SpA n'aurait en toutes hypothèses pas d'influence sur le vote à l'assemblée du 23 juin 2023, car Recordati SpA n'aurait pas voté à cette assemblée.

Cependant, là n'est pas la question, car Auriga Partners était déjà partie à ce concert le 15 février 2023 et devra, à ce titre, être privée du droit de vote affectant ses actions ayant excédé le seuil de 5 %, comme il sera vu *infra*.

#### 2.2.2.2. L'application de la sanction automatique de l'article L. 233-14 alinéa 1er du Code de Commerce

Il est rappelé que, par application des dispositions de l'article L. 233-14 du Code de commerce, « ***l'actionnaire qui n'aurait pas procédé régulièrement aux déclarations prévues aux I, II, VI bis et VII de l'article L. 233-7 auxquelles il était tenu est privé des droits de vote attachés aux actions excédant la fraction qui n'a pas été régulièrement déclarée pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification.*** »

Selon l'analyse du Professeur Paclot<sup>85</sup>, la privation du droit de vote en cas de défaut de déclaration de franchissement de seuil de 5% doit frapper **toutes les actions excédant ce seuil non déclaré, mais devrait s'arrêter au seuil suivant si (et seulement si) le franchissement préalable non-déclaré a entre-temps fait l'objet d'une régularisation**.

Cette solution recueille l'aval de la jurisprudence et de la doctrine la plus autorisée, notamment du Professeur Le Nabasque<sup>86</sup>.

**Au cas d'espèce**, le Professeur Paclot considère que « ***dans la mesure où le franchissement de seuil de 5% par Auriga Partners et Recordati SpA le 15 février n'a fait l'objet d'aucune régularisation, on doit conclure que la sanction prévue à l'article L. 233-14 frappe toutes les actions des concertistes excédant ce seuil non déclaré*** », et peu important les déclarations publiées concernant le dépassement du seuil suivant de 10%.

Selon le Comité juridique de l'ANSA, la sanction de privation des droits de vote s'applique « *entre les concertistes en proportion de la participation de chacun à la date à laquelle le concert a été formé et l'obligation déclarative est née* ».

---

<sup>85</sup> Pièce n° 33 : *Ibid*

<sup>86</sup> Pièce n°33 : *Ibid*

**En l'espèce :**

- Le concert, initialement formé par les sociétés Recordati SpA et Auriga Partners a franchi le seuil de 5% du capital le 15 février 2023.

En l'occurrence, ce seuil était fixé à 1.550.928 actions (sur un total de 31.018.553 actions) et a été dépassé car, ensemble, Recordati SpA et Auriga Partners détenaient 1.578.556 actions<sup>87</sup>.

- Le concert a par la suite été rejoint par les sociétés Elaia Partners et Go Capital, ainsi que le pool d'actionnaires représenté par Guy Rigaud, anciens actionnaires Pherecydes, qui ont reçu, en contrepartie de leur apport d'actions Pherecydes approuvé par le conseil d'administration le 15 mai 2023, 3.101.745 actions Erytech.

En y ajoutant les actions de la société Auriga Partners, le total des actions détenues par les concertistes au 15 mai 2023 était donc de 4.249.267 actions, ainsi que le mentionnait leur déclaration de franchissement de seuil du 18 mai 2023<sup>88</sup>.

Cependant, cette déclaration de franchissement de seuil n'a pas régularisé l'absence de déclaration de franchissement du seuil de 5% en capital par le concert alors formé par Auriga Partners et Recordati SpA le 15 février 2023.

Dès lors, toutes les actions des concertistes excédant le seuil de 5% du capital doivent être privées du droit de vote, pour une durée à ce stade indéterminée car le franchissement du premier seuil n'a pas été régularisé.

Sur un total de 34.120.298 actions avant fusion (au moment de l'apport du 15 mai 2023, cf. procès-verbal de la réunion du conseil d'administration du 15 mai 2023<sup>89</sup>), le seuil de 5% est fixé à 1.706.015 actions.

**Ce sont donc 2.543.252 actions des concertistes (4.249.267 actions des concertistes - 1.706.015 actions n'excédant pas le seuil de 5%) qui doivent être privées du droit de vote, car elles excèdent le seuil de 5% non déclaré.**

<sup>87</sup> **Pièce n°34** : Document d'enregistrement universel 2022

<sup>88</sup> **Pièce n°22** : déclaration de franchissement de seuil du 18 mai 2023

<sup>89</sup> **Pièce n°51** : PV de la réunion du CA du 15 mai 2023

### 2.2.3. Sur la nullité subséquente de l'assemblée

---

Il a été indiqué que le quorum qui devait être réuni pour que l'assemblée générale mixte du 23 juin 2023 délibère valablement n'était pas atteint si 238.490 actions ayant le droit de vote et ayant participé à la constitution du quorum lors de l'assemblée générale du 23 juin 2023 sont privées de leur droit de vote (cf. *supra*, début de la partie 2.1.).

Or :

- Comme conséquence de l'annulation de l'augmentation de capital du 15 mai 2023 (cf. *supra*, partie 2.1.1.), les actionnaires apporteurs de Pherecydes (sociétés Elaia Partners et Go Capital, et pool d'actionnaires Guy Rigaud) sont réputés ne pas avoir reçu d'actions en contrepartie de leur apport frauduleux.

Dès lors que ces sociétés ont reçu, en rémunération de leur apport, 3.101.745 actions Erytech, ces actions ne peuvent être prises en compte dans le cadre du calcul du quorum.

**Puisqu'il est certain que ces actionnaires Pherecydes ont participé au vote lors de l'assemblée générale du 23 juin 2023 (ce qui restera à confirmer une fois que Phaxiam aura versé aux débats la feuille de présence et la répartition des votes à ladite assemblée, cf. *supra*), ce nombre d'actions doit être déduit de celles qui ont été comptabilisés pour le quorum.**

Ce ne sont donc pas 8.767.939 actions ayant le droit de vote qui devaient être prises en compte pour le calcul du quorum<sup>90</sup>, mais 5.666.194 seulement (8.767.939 - 3.101.745).

**Ces actions représentent en réalité 16,608% des 34.117.798 actions ayant le droit de vote : le quorum, fixé par l'article L. 225-96 du Code de commerce à 25% des actions ayant le droit de vote, n'est donc, comme conséquence de l'annulation de l'augmentation de capital du 15 mai 2023, pas atteint.**

- Comme conséquence de la sanction prévue par l'article L. 233-14 du Code de commerce, les concertistes que sont les sociétés Auriga Partners, Elaia Partners et Go Capital, et le pool d'actionnaires Guy Rigaud sont réputées avoir été privées de tout droit de vote pour 2.543.252 de leurs actions.

Ce ne sont donc pas 8.767.939 actions ayant le droit de vote qui devaient être prises en compte pour le calcul du quorum<sup>91</sup>, mais 6.224.687 actions seulement (8.767.939 - 2.543.252).

**Ces actions représentent en réalité 17,245% des 34.117.798 actions ayant le droit de vote : le quorum, fixé par l'article L. 225-96 du Code de commerce à 25% des actions ayant le droit de vote, n'est donc, comme conséquence de la privation des droits attachés aux actions excédant le seuil non déclaré de 5%, pas atteint.**

**En conséquence, le tribunal constatera que le quorum n'était, contrairement à ce qu'Erytech a bien voulu croire, pas atteint lors de l'assemblée générale du 23 juin 2023, ce qui entraîne sa nullité impérative.**

---

<sup>90</sup> Pièce n°51 : PV de la réunion du CA du 15 mai 2023

<sup>91</sup> Pièce n°51 : *ibid.*

**En réponse**, Phaxiam soutient que la nullité poursuivie ne serait pas impérative, car l'article L. 235-2-1 du Code de commerce dispose : « *Les délibérations prises en violation des dispositions régissant les droits de vote attachés aux actions peuvent être annulées.* ».

La partie adverse se fourvoie : cet article est applicable aux cas dans lesquelles une délibération d'assemblée générale a été adoptée en ne tenant pas compte de droits de vote doubles ou multiples, ou, au contraire, en tenant compte d'actions normalement privées de leurs droits de vote.

Tel n'est pas le cas en l'espèce.

Il convient en effet de distinguer :

- L'action en privation des droits de vote en raison du franchissement de seuil non déclaré de 5% par le concert précité **et** l'action en annulation de l'augmentation de capital du 15 mai 2023 qui, *de facto*, privent les apporteurs Pherecydes de leur droit de vote car ils sont tout simplement privés de leurs actions ;
- De l'action en annulation de l'assemblée générale du 23 juin 2023, qui est, elle, fondée sur les dispositions de l'article L. 225-96 du Code de commerce et sur le fait que l'assemblée se soit tenue alors que le quorum n'était pas réuni, **dispositions dont l'irrespect est sanctionné par la nullité impérative de l'assemblée par l'article L. 225-121 du Code de commerce** : « *Les délibérations prises par les assemblées en violation des articles L. 225-96, L. 225-97, L. 225-98, des troisième et quatrième alinéas de l'article L. 225-99 et des deuxième et troisième alinéas du I de l'article L. 225-100 sont nulles* ».

## **2.3. LA NULLITÉ DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU 23 JUIN 2023 COMME CONSÉQUENCE D'UNE FAUSSE PARITÉ DE FUSION ET D'UN ABUS DE MAJORITÉ**

---

L'assemblée générale du 23 juin 2023 est, par ailleurs, nulle en raison de la fausse parité de fusion retenue par les parties (2.3.1) et de l'abus de majorité commis par les parties ayant voté la fusion (2.3.2.).

### **2.3.1. La fausse parité de fusion**

---

**Ainsi qu'il a été indiqué** (cf. *supra*, partie « en droit »), la Cour de cassation a récemment érigé la fraude comme cause **autonome** de nullité d'une assemblée générale.

Au cas présent, il ne fait guère de doute que la détermination de la parité de fusion telle qu'elle a été arrêtée par les parties à la fusion (Erytech et actionnaires Pherecydes) était grossièrement fautive.

Le tribunal est sur ce point renvoyé aux développements de la partie 2.1.1.2. B) des présentes, qui portent sur la parité retenue par les parties dans le cadre de l'apport de leurs actions Pherecydes par certains actionnaires de Pherecydes à Erytech le 5 mai 2023, ainsi qu'au rapport du cabinet Abergel & Associés<sup>92</sup>, qui se suffit parfaitement à lui-même sur ce point.

Ces développements sont parfaitement transposables au cas présent, dès lors que la parité retenue pour la fusion est la même que celle qui a été retenue pour cette opération préalable d'apport des actions Pherecydes.

---

<sup>92</sup> **Pièce n°4** : Rapport du cabinet Abergel & Associés



**Cependant**, il sera ici rapidement répondu à l'argument adverse tenant au fait que la nullité d'une fusion ne peut être sollicitée sur le fondement d'une parité de fusion surévaluée.

En effet, la doctrine s'accorde à dire que, lorsque la surévaluation de la parité de fusion résulte d'une collusion frauduleuse entre les parties à la fusion, la nullité est encourue au titre de la fraude :

*« S'agissant d'une hypothèse de fraude, la question de son impact sur la décision sociale aurait pu se poser. Dans l'espèce considérée, la nullité n'avait pas été sollicitée, et n'entraîne donc pas dans les débats. Un arrêt récent de la chambre commerciale de la Cour de cassation semble toutefois ériger la fraude en source autonome de nullité d'une délibération sociale ( Cass. com., 13 janv. 2021, n° 18-21.860 : JurisData n° 2021-000235 ; Rev. sociétés 2021, p. 358, note J. Heinich ; JCP E 2021, 1257, note S. Tisseyre ; Dr. sociétés 2021, comm. 36, note J.-F. Hamelin ; BJS 2021, p. 13, note E. Schlumberger). Dans le cas d'une surévaluation frauduleuse des apports, une sanction similaire pourrait également être envisagée. »<sup>93</sup>*

**Par conséquent, le tribunal prononcera l'annulation de l'assemblée générale du 23 juin 2023 sur ce fondement également.**

### 2.3.2. L'abus de majorité lors de l'assemblée du 23 juin 2023

**En outre**, il ne fait guère de doute que l'adoption des délibérations prises en faveur de la fusion lors de l'assemblée générale mixte du 23 juin 2023 est constitutive d'un abus de majorité.

En effet :

- L'opération de fusion a été adoptée **dans l'intérêt des actionnaires majoritaires en contrariété avec celui des minoritaires.**

Il convient sur ce point de rappeler que l'opération a été décidée selon une parité de fusion identique à la parité d'échange retenue par les parties dans le cadre de l'opération d'apport en nature de leurs actions Pherecydes à Erytech par certains actionnaires Pherecydes.

Ainsi qu'il a été indiqué (cf. *supra*, partie 2.2.1.2. C), cette parité a été décidée par les parties **contre toute réalité économique**, étant précisé que ces dernières ont en effet considéré que Pherecydes et Erytech avaient... la même valeur<sup>94</sup> !

En réalité, les parties ont décidé d'adopter cette parité de fusion dans l'unique but de favoriser les actionnaires de Pherecydes, qui se sont vus attribuer, comme conséquence de la fusion, beaucoup plus d'actions Phaxiam (la nouvelle entité post-fusion) que ce que la valeur réelle de Pherecydes leur permettait d'obtenir.

A contrario, la fausse parité d'échange (dans le cadre de l'apport en nature) et la fausse parité de fusion (dans le cadre de la fusion) ont eu effet pour effet mécanique de diluer les actionnaires minoritaires d'Erytech dans une proportion nettement supérieure à une dilution qui serait intervenue dans le cadre d'un apport / fusion réalisé selon une juste parité.

- L'opération de fusion a été décidée **en contrariété à l'intérêt social** d'Erytech.

<sup>93</sup> JurisClasseur Sociétés Traité - Encyclopédies - Fasc. 164-10 : FUSION DE SOCIÉTÉS. – Apport partiel d'actif

<sup>94</sup> Pièce n°4

Il est inutile de rappeler qu'au moment de la fusion, la situation financière d'Erytech n'était en rien comparable à celle de Pherecydes, dont les dirigeants ont d'ailleurs eux-mêmes reconnu qu'elle se trouverait en état de cessation des paiements si l'opération n'était pas réalisée<sup>95</sup>.

A titre d'illustration, la trésorerie d'Erytech s'élevait, au mois de décembre 2022, à la somme de **38,8 millions** d'euros alors que celle de Pherecydes s'élevait à la même période à... **1 million d'euros**.

La fusion a permis à Pherecydes de capitaliser sur la trésorerie d'Erytech pour poursuivre la réalisation de ses projets en cours de développement, qu'elle n'était financièrement plus en mesure de conduire seule.

Depuis l'opération, les projets de Pherecydes ont littéralement siphonné la trésorerie qu'avait réussi à accumuler Erytech depuis de nombreuses années.

C'est précisément ce que rappelait Akkadian au terme de son dire à expert du 21 décembre 2023<sup>96</sup>, au terme duquel elle indiquait à l'expert désigné par le Président du tribunal de commerce de Lyon :

- Phaxiam Therapeutics, qui avait une trésorerie de 25,2 M € au 30 juin 2023, dépense presque 10 M € tous les 3 mois (il lui reste 15,6 M € au 30 septembre 2023, selon les communiqués de presse joints au présent dire – **pièces n° 3 et n° 4**) et qu'il est indiscutable qu'elle n'aura plus de trésorerie en début 2024 ;

Il est donc patent que l'opération de fusion a été décidée dans l'unique but de favoriser les actionnaires majoritaires d'Erytech et les projets opérationnels de Pherecydes, contre l'intérêt social d'Erytech.

**La fusion décidée au cours de l'assemblée générale du 23 juin 2023 a donc été décidée par les actionnaires majoritaires dans leur intérêt exclusif et en contrariété avec l'intérêt des actionnaires minoritaires et de la société Erytech.**

**L'assemblée sera donc annulée de ce chef également.**

\*

\* \*

**À plusieurs reprises dans ses écritures**, Phaxiam espère convaincre le tribunal qu'une annulation de l'opération de fusion aurait des conséquences potentiellement très importantes, puisqu'il conviendrait alors de remettre les parties dans l'état dans lequel elles se trouvaient *ante*-fusion.

Phaxiam indique notamment - sans jamais en justifier - que les équipes de Pherecydes sont en train d'emménager dans les locaux d'Erytech à Lyon et auraient quitté leurs anciens locaux.

Outre qu'il démontre à quel point Phaxiam est parfaitement consciente de l'irrégularité de l'opération de Fusion (sinon pourquoi brandir la peur des conséquences prétendument désastreuses qu'une annulation de la Fusion représenterait), l'argument est absolument inaudible.

---

<sup>95</sup> **Pièce n°48**

<sup>96</sup> **Pièce n°60** : Dire à expert du 21 décembre 2023

**À de multiples reprises, Erytech a été mise en garde, par la requérante, sur les conséquences d'une fusion qu'elle annonçait depuis longtemps comme illicite (cf. *supra*, Rappel des faits).**

Erytech et les parties à la fusion ont **refusé purement et simplement d'écouter les réclamations et les arguments de la requérante** en ce sens, et ont préféré poursuivre le projet de fusion à marche forcée.

Elle ne peut aujourd'hui déceimment invoquer les conséquences potentiellement dommageables de l'annulation d'une opération de fusion, alors que

- (i) Elle avait été informée de l'illicéité de cette dernière en amont de l'opération de fusion ;
- (ii) En dépit de ces alertes, elle a fait le choix délibéré de poursuivre l'opération.

Nul ne peut se prévaloir de sa propre turpitude.

\*  
\* \*

Il serait enfin inéquitable de laisser à la charge de la société Akkadian Partners SA le montant des frais irrépétibles qu'elle a dû engager dans la présente instance pour faire valoir ses droits.

En conséquence, le tribunal condamnera la société Erytech à lui payer la somme de **100.000 €** au titre de l'article 700 du Code de procédure civile, ainsi que les entiers dépens d'instance et d'exécution de la décision à intervenir

## PAR CES MOTIFS

---

Vu les articles L. 22-10-53, L. 225-96, L. 225-121, L. 225-129, L. 233-7, L. 233-10, L. 233-14, L. 235-1, L. 242-2 et L. 242-21 du Code de commerce,

Vu les articles 1152 et suivants et 1844-10 du Code civil,

Vu l'article 700 du Code de procédure civile,

Vu les jurisprudences citées,

Vu les pièces produites aux débats,

## IL EST DEMANDÉ AU TRIBUNAL DE COMMERCE DE :

---

- **ANNULER** l'augmentation de capital décidée par le conseil d'administration de la société Erytech Pharma au cours de sa réunion du 15 mai 2023 en application de la délégation prévue par la 29<sup>ème</sup> résolution de l'assemblée générale de la société Erytech Pharma du 24 juin 2022 ;
- **REMETTRE** les parties en l'état où elles se trouvaient avant ladite augmentation de capital ;
- **PRIVER** les actions des sociétés Recordati SpA, Auriga Partners (agissant pour le compte du FPCI Auriga Ventures III), Go Capital (agissant pour le compte du FPCI Ouest Ventures), Elaia Partners (agissant pour le compte du FPCI Auriga IV Bioseeds), Helea, Sofidu, Financière Saint-Romain, Myropola, Paminove, L'Ermigaud, Solys, M.P Deloche et Associés, SC Roc de Lou, messieurs Jacques Tcheng et Bernard Linage et Madame Valentine Gouedard Comte, de leurs droits de vote pour la fraction ayant excédé le seuil de 5% en capital de la société Erytech Pharma sans déclaration de franchissement de seuil et sans régularisation depuis lors ;

*En conséquence,*

- **JUGER** que le quorum n'était pas atteint pour l'adoption de délibérations relevant de la compétence extraordinaire de l'assemblée générale lors de l'assemblée générale des actionnaires de la société Erytech Pharma du 23 juin 2023 ;
- **ANNULER** l'assemblée générale mixte de la société Erytech Pharma du 23 juin 2023 ;
- **REMETTRE** les parties en l'état où elles se trouvaient avant l'opération de fusion par voie d'absorption de la société Pherecydes Pharma par la société Erytech Pharma ;
- **ORDONNER** la publication de la nullité de la fusion dans les conditions de l'article L. 235-11 du Code de Commerce au besoin sous une astreinte de 10.000 euros par jour de retard à compter de l'expiration d'un délai de 10 jours suivants le prononcé de la décision à intervenir ;

**En tout état de cause,**

- **CONDAMNER** la société Phaxiam Therapeutics ou la société Erytech Pharma à payer à la société Akkadian Partners SA la somme de **100.000 €** au titre de l'article 700 du Code de procédure civile, ainsi qu'aux entiers dépens d'instance et d'exécution de la décision à intervenir.
- **RAPPELER** que l'exécution provisoire est de droit.

**SOUS TOUTES RÉSERVES**

## **LES PRÉSENTES CONCLUSIONS SONT FONDÉES SUR LES PIÈCES SUIVANTES :**

---

1. K Bis de la société Akkadian Partners SA
2. K Bis de la société Akkadian Partners Fund
3. Certificat de détention d'actions
4. Rapport dressé par le cabinet Abergel & Associés le 24 mai 2023
5. Avis de réunion valant convocation à l'AGM de la société Erytech du 23 juin 2023
6. Communiqué de presse du 6 avril 2022
7. Communiqué de presse du 13 mai 2022
8. Extraits du document d'enregistrement universel pour les comptes 2021
9. Compte rendu d'AGM du 24 juin 2022
10. Rapport du Conseil d'Administration d'Erytech en vue de l'AGM du 24 juin 2022
11. Communiqué de presse du 24 août 2022
12. Communiqué de presse du 15 février 2023
13. Présentation du projet de rapprochement stratégique publié sur le site internet de Pherecydes le 16 février 2023
14. Echanges de courriels en date des 1, 2, 3 et 9 mai 2023
15. Communiqué du 9 mai 2023
16. Communiqué de presse d'Akkadian en date du 12 mai 2023
17. Communiqué de presse d'Erytech du 15 mai 2023
18. Rapport du Commissaire à la fusion
19. Rapport du Commissaire aux apports
20. Communiqué de presse d'Akkadian en date du 19 mai 2023
21. Avis de projet de fusion
22. Déclarations de franchissement de seuil et déclaration d'intention action de concert, publiées par l'AMF le 24 mai 2023
23. Analyse de Pherecydes par Portzamparc-BNP Paribas
24. Analyse Erytech par ODDO en date du 13 septembre 2022
25. Analyse Erytech par ODDO en date du 22 novembre 2022
26. K Bis de la société Erytech
27. K Bis de la société Pherecydes
28. Ordonnance du Juge des référés du Tribunal de Commerce de Lyon en date du 14 juin 2023
29. Communiqué de presse d'Erytech en date du 14 juin 2023
30. Attestation du dirigeant de Pherecydes
31. Consultation juridique de CMS BUREAU FRANCIS LEFEBVRE
32. Assignation devant le Tribunal de Commerce de Lyon aux fins de nullité de l'augmentation de capital d'Erytech en date du 15 mai 2023
33. Consultation du Professeur Yann Paclot
34. Extrait p. 162, Tableau de Répartition du capital et des droits de vote contenant la note de bas de page n°2 du document d'enregistrement universel d'Erytech 2022 établi le 28 mars 2023
35. Sommation en date du 21 juin 2023
36. Réponse d'Erytech à la sommation en date du 22 juin 2023
37. Réponse d'Akkadian à Erytech du 22 juin 2023
38. Sommation d'Akkadian en date du 23 juin 2023
39. Article du journal Biotech Finances (mensuel 31)
40. Avis de réunion des actionnaires d'Erytech
41. Rapport du Conseil d'Administration en vue de l'AGM du 23 juin 2023
42. Projet de traité de fusion soumis à l'approbation de l'AGE du 23 juin 2023
43. Résultat des votes de l'assemblée générale extraordinaire du 23 juin 2023
44. Déclarations de franchissement de seuil et déclaration d'intention – Fin de l'action de concert publiées par l'AMF le 7 juillet 2023
45. Communiqué de presse de la société Erytech en date du 23 juin 2023

46. Communiqué de presse de la société Erytech en date du 28 juin 2023
47. K Bis de la société Erytech à la date de l'assignation
48. Attestation du directeur général de Pherecydes du 5 juin 2023 communiquée devant la Juridiction des Référés du Tribunal de commerce de Lyon au titre de l'intervention volontaire de Pherecydes
49. Assignation devant le Tribunal de Commerce de Lyon sur le fondement de l'article L. 233-14 al. 1 du Code de Commerce
50. Déclarations de franchissements de seuils et déclaration d'intention publiées par l'AMF le 3 juillet 2023
51. Procès-verbal de la réunion du conseil d'administration d'Erytech du 15 mai 2023
52. Communiqué de presse Pherecydes - 16 janvier 2018
53. Article du journal La Biotech, 22 juin 2022
54. Profil CrunchBase de monsieur Franck Lescure
55. Sommations interpellatives adressées aux actionnaires apporteurs de Pherecydes
56. Sommations de communiquer adressées à Phaxiam et à ses dirigeants
57. Communiqué d'Akkadian - 13 juin 2023
58. Echanges d'emails entre Akkadian et Auriga Partners- janvier 2022
59. Lettre du cabinet BlankRome - 6 octobre 2023
60. Dire à expert du 21 décembre 2023
61. Lettre du Juge chargé du contrôle des expertises à l'expert judiciaire en date du 30 janvier 2024
62. Note d'Abergel et Associés en date du 19 décembre 2023
63. Interview audio : <https://www.boursorama.com/videos/actualites/le-journal-des-biotechs-sebastien-peltier-valbiotis-frederic-gomez-pharmium-securities-96fccd4a62e105c5ff9da081918e73ce>