

EK/Référence Huissier

Dossier n° 299451

EXPÉDITION

Franck CHASTAGNARET,
Julien ROGUET,
Fanny CHASTAGNARET
& Guillemette MAGAUD
☎ 04 78 93 72 22
@ : accueil@ccrm-lyon.fr
Commissaires de Justice associés
45 rue Vendôme
69006 LYON

ASSIGNATION

DEVANT DU TRIBUNAL DE COMMERCE DE LYON

L'AN DEUX MIL VINGT TROIS ET LE

VINGT HUIT JUILLET

A LA REQUETE DE :

- **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 d'**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,

ci-après désignés ensemble « Akkadian »

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

Ayant pour Avocat plaidant :

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

au cabinet duquel, il est élu domicile

J'AI, Huissier de Justice

"Nous, SELARL Franck CHASTAGNARET,
Julien ROGUET, Fanny CHASTAGNARET,
Guillemette MAGAUD, Commissaires de justice
associés, Mathilde LAURENT Commissaire de justice
salarié, 45 rue Vendôme 69006 LYON,
l'un d'eux soussigné."

DONNE ASSIGNATION A :

1. la société Erytech Pharma, 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,

voir P.V. de signification

où étant et parlant à :

Qu'un procès lui est intenté, et qu'elle a à comparaître à l'audience du mercredi 27 septembre 2023 à 14h00 par devant le Tribunal de Commerce de Lyon sis 44 Rue de Bonnel, Rue Servient Entrée 67, 69003 Lyon, en sa 3^{ème} Chambre,

TRÈS IMPORTANT

Conformément aux dispositions des articles 56, 853 et 858 du Code de Procédure Civile, il est rappelé aux destinataires de la présente assignation que faute de comparaître à cette audience, ou à toute autre à laquelle l'examen de cette affaire serait renvoyée, ils s'exposeraient à ce qu'une décision soit rendue à leur encontre sur les seuls éléments fournis par son adversaire.

Vous êtes tenue de constituer avocat pour être représentée devant ce tribunal.

L'article 641 du Code de Procédure Civile dispose :

« Lorsqu'un délai est exprimé en jours, celui de l'acte, de l'événement, de la décision ou de la notification qui le fait courir ne compte pas.

Lorsqu'un délai est exprimé en mois ou en années, ce délai expire le jour du dernier mois ou de la dernière année qui porte le même quantième que le jour de l'acte, de l'événement, de la décision ou de la notification qui fait courir le délai. A défaut d'un quantième identique, le délai expire le dernier jour du mois.

Lorsqu'un délai est exprimé en mois et en jours, les mois sont d'abord décomptés, puis les jours. »

L'article 642 du Code de Procédure Civile dispose :

« Tout délai expire le dernier jour à vingt-quatre heures.

Le délai qui expirerait normalement un samedi, un dimanche ou un jour férié ou chômé est prorogé jusqu'au premier jour ouvrable suivant. »

L'article 642-1 du Code de Procédure Civile dispose :

« Les dispositions des articles 640 à 642 sont également applicables aux délais dans lesquels les inscriptions et autres formalités de publicité doivent être opérées. »

L'article 643 du Code de Procédure Civile dispose :

« Lorsque la demande est portée devant une juridiction qui a son siège en France métropolitaine, les délais de comparution, d'appel, d'opposition, de tierce opposition dans l'hypothèse prévue à l'article 586 alinéa 3, de recours en révision et de pourvoi en cassation sont augmentés de :

1. Un mois pour les personnes qui demeurent en Guadeloupe, en Guyane, à la Martinique, à La Réunion, à Mayotte, à Saint-Barthélemy, à Saint-Martin, à Saint-Pierre-et-Miquelon, en Polynésie française, dans les îles Wallis et Futuna, en Nouvelle-Calédonie et dans les Terres australes et antarctiques françaises ;

2. Deux mois pour celles qui demeurent à l'étranger. »

- Il vous est rappelé que l'article 861-2 du code de procédure civile dispose :

« Sans préjudice des dispositions de l'article 68, la demande incidente tendant à l'octroi d'un délai de paiement en application de l'article 1343-5 du code civil peut être formée par requête faite, remise ou adressée au greffe, où elle est enregistrée. L'auteur de cette demande doit justifier avant l'audience que l'adversaire en a eu connaissance par lettre recommandée avec demande d'avis de réception. Les pièces que la partie invoque à l'appui de sa demande de délai de paiement sont jointes à la requête.

L'auteur de cette demande incidente peut ne pas se présenter à l'audience, conformément au second alinéa de l'article 446-1. Dans ce cas, le juge ne fait droit aux demandes présentées contre cette partie que s'il les estime régulières, recevables et bien fondées. »

- Les pièces sur lesquelles la demande est fondée sont indiquées en fin d'acte selon bordereau annexé.

PLAISE AU TRIBUNAL

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

La société Akkadian est confrontée à la réalisation d'une fusion entre Erytech et une société Pherecydes imposée en violation des règles impératives élémentaires gouvernant le droit des sociétés, par fraude et dans un sens contraire à l'intérêt social d'Erytech,

- **premièrement** parce que la parité de fusion retenue conventionnellement par les parties est à ce point douteuse et décorrélée de la valorisation apparente des sociétés en cause que, dès à avant que ce projet de fusion ne soit soumis aux actionnaires, le Juge des Référé a considéré comme nécessaire qu'une expertise judiciaire soit diligentée à ce titre. C'est donc sans attendre les conclusions de l'expert que les dirigeants d'Erytech ont décidé de poursuivre *ne varietur* l'approbation de leur projet par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 23 juin 2023 ;
- **deuxièmement** parce que pour imposer cette fusion lors de l'assemblée générale extraordinaire d'Erytech du 23 juin 2023, ses dirigeants ont préalablement verrouillé le vote des actionnaires
 - d'abord, au travers d'un franchissement de seuil de concert **non-déclaré**. Dans ce cas, la sanction est automatique, parce que l'article L. 233-14 al.1 du Code de Commerce la prévoit comme telle. Elle consiste en la privation des droits de vote attachés aux actions détenues par tous les concertistes au-dessus du seuil de détention du capital dont le franchissement n'a pas été déclaré. Ici le franchissement de seuil non-déclaré est de 5% du capital social. Les dirigeants d'Erytech et au premier chef le Président du Conseil d'administration, ainsi que le bureau de l'assemblée générale tant ordinaire qu'extraordinaire d'Erytech du 23 juin 2023, le savaient parfaitement, pour avoir été interpellés à cet égard par deux sommations d'Akkadian. Il a été choisi de mépriser le droit et donc de tenir une assemblée générale tant ordinaire qu'extraordinaire le 23 juin 2023 en comptabilisant pour le calcul du *quorum* et pour le décompte des voix lors du vote les actions privées de droit de vote au-delà du seuil de 5% du capital social, détenues par les concertistes.

Les dispositions des articles L. 233-7 et L. 233-14 alinéa 1^{er} du Code de commerce sont violées. L'article L. 225-121 du même Code doit recevoir application et le Tribunal de céans prononcera la nullité de l'assemblée générale du 23 juin 2023.
 - ensuite, au travers d'une augmentation de capital en nature préalable à l'approbation de la fusion consentie au profit d'actionnaires de Pherecydes et fondée sur la même parité de fusion litigieuse. Cette augmentation de capital qui a offert 10% du capital d'Erytech aux actionnaires de Pherecydes est incontestablement nulle. C'est l'objet d'une instance introduite avant l'assemblée générale d'Erytech du 23 juin 2023 ;

¹ Pièce n° 3 : certificat de détention d'actions

- enfin, précisons que les dirigeants d'Erytech avaient même imaginé la désignation d'un mandataire *ad hoc* par le Président du Tribunal de céans aux fins de « faire » le *quorum* dès la **première convocation** de l'assemblée générale extraordinaire du 23 juin 2023, précisément dans le but d'imposer à coup sûr cette fusion sans délai. Fort heureusement, cette demande ne paraît pas avoir reçu d'accueil favorable du Tribunal.

Elle traduit cependant par l'absurde cette volonté de passer en force cette fusion et peu important à cet égard la bonne information des actionnaires, les règles de droit impératives et les limites de compétence attribuées par la Loi aux organes de contrôle et de direction.

En réalité, les dirigeants d'Erytech « parient » sur le coût, la durée et la complexité des procédures pour espérer lasser Akkadian et ainsi placer ses actionnaires devant le « fait accompli » d'une opération incontestablement illicite et défavorable pour eux.

Il sera rappelé que les règles de droit prévalent sur l'abus et qu'une assemblée générale extraordinaire tenue en violation des règles impératives du droit des sociétés, par fraude et dans un sens contraire à l'intérêt social, quelle qu'elle soit, est nulle.

Pour les motifs ci-après exposés, Akkadian est fondée à solliciter que soit prononcée la nullité de l'assemblée générale, tant ordinaire qu'extraordinaire, d'Erytech en date du 23 juin 2023 **(II)**.

Préalablement, nous présenterons les principaux faits intéressant l'instance **(I)**.

I. LES CIRCONSTANCES DE FAIT

I.1. PRESENTATION 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 propriétaire 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 ainsi su développer un savoir-faire internationalement reconnu et source de plusieurs brevets, soutenu par des salariés de hauts niveaux d'expertise et deux usines de pointes, l'une aux Etats-Unis, l'autre à Lyon.

2. 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.
3. Akkadian est de son côté un jeune fonds d'investissements dont l'ambition est de soutenir les « biotech » innovantes représentant un fort potentiel de développement ou de retournement.

I.2. 2022 : L'ARRET SOUDAIN DU PROGRAMME PHARE « GRASPA » PAR LA DIRECTION D'ÉRYTECH ET LA NOUVELLE STRATEGIE ANNONCEE

4. Le 6 avril 2022, Erytech publiait 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 ainsi sa capacité à pouvoir solliciter notamment en Europe et aux Etats-Unis une approbation réglementaire, soit la dernière phase préalable à une mise ultérieure sur le marché du produit².

Le 13 mai 2022, à la faveur d'un communiqué³, Erytech

- annonçait la vente de son usine américaine pour 44,5 M€ et disposer d'une trésorerie de 55 M€ lui permettant d'assurer ses programmes de développement jusqu'à mi-2024 ;
- indiquait conserver son site de fabrication à Lyon « *ainsi que son savoir-faire et ses compétences en process de production pour poursuivre l'innovation dans la fabrication de thérapies cellulaires* » ;

² Pièce n° 6 : communiqué de presse du 6 avril 2022

³ Pièce n° 7 : communiqué de presse du 13 mai 2022

- indiquait prioriser une approbation de son produit Graspas par la FDA (l'autorité de santé américaine) et se voulait optimiste à cet égard au vu des entretiens réguliers intervenus avec cette autorité,
 - indiquait des progrès « *encourageants* » au stade de la phase 1 de son produit « rESPECT », avec des résultats complets attendus pour le troisième trimestre 2022 ;
 - présentait « ERYCEV » comme étant une nouvelle approche de vésiculation des globules rouges ;
 - grâce à son niveau de trésorerie, indiquait avoir saisi une banque-conseil pour rechercher de nouvelles stratégies de développements, *via* la recherches de nouveaux partenariats et de nouvelles options pour exploiter la plateforme ERYCAPS.
5. A la faveur de la publication 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. Si dans la cartographie de ses risques opérationnels, elle identifiait bien un environnement concurrentiel fort, elle considérait cependant disposer des ressources nécessaires, tant techniques que financières, au succès de son développement⁴.
6. Lors de l'assemblée générale annuelle de la société, le 24 juin 2022, les actionnaires renouvelaient leur pleine confiance dans la direction, approuvaient les comptes sociaux et, sur sollicitation du Conseil d'Administration, autorisaient le vote de délégations de compétence élargies en termes de plafond de financement, aux fins d'émettre de nouvelles actions par augmentation de capital ou d'autres titres, ce dans le but de donner les moyens à la gouvernance de disposer des meilleures options possibles pour permettre l'entrée de nouveaux investisseurs et assurer là-encore le développement de l'entreprise⁵.

Fait remarquable : L'élargissement des délégations de compétences pour permettre des augmentations de capital sous le bénéfice des résolutions n° 21 à 30 avait été sollicité par le Conseil d'Administration aux motifs qu'ils souhaitaient disposer ainsi des moyens nécessaires pour renforcer les fonds propres et saisir des opportunités stratégiques notamment de croissance externe⁶⁻⁷.

Plus particulièrement, et pour ce qui intéresse la présente instance, il était proposé au vote des actionnaires, sous la résolution n° 29, une délégation de compétence au profit du Conseil d'Administration à « *l'effet de procéder, sur le rapport du ou des commissaires aux apports à l'émission d'actions ordinaires de la Société et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires à émettre immédiatement ou à*

⁴ Pièce n° 8 : extraits du document d'enregistrement universel pour les comptes 2021

⁵ Pièce n° 9 : compte rendu d'AGM du 24 juin 2022

⁶ Pièce n° 10 : rapport du Conseil d'Administration d'Erytech en vue de l'AGM du 24 juin 2022

⁷ Pièce n° 8 : *ibid*

terme par la Société, en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la Société et constitués de titres de capital et/ ou de valeurs mobilières donnant accès au capital lorsque les dispositions de l'article L. 22-10-54 du Code de commerce ne sont pas applicables. »

Il était alors exposé que « 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. »

Nous verrons que cette délégation a été en réalité utilisée, non pour permettre l'achat de titres de société, mais pour conférer des droits de vote au profit des actionnaires de Pherecydes afin de se réserver une majorité en faveur du projet de fusion lors de l'assemblée générale d'Erytech, ce qui constitue un dévoiement pur et simple des délégations de compétence votées. C'est une fraude et un détournement de pouvoir.

7. Le 24 août 2022, Erytech annonçait soudainement l'arrêt total de son programme GraspA, aux motifs de demandes complémentaires formées par la FDA qui impliqueraient de trop lourds investissements et d'un environnement concurrentiel devenu trop difficile⁸.

Nota : On pourrait légitimement s'interroger sur cette renonciation aussi brutale qu'inattendue au développement d'un produit ayant suscité autant d'investissements, puisque si l'on doit tenir pour acquis que le coût des demandes complémentaires de la FDA pouvait apparaître comme insurmontable pour l'entreprise (même si on n'en sait rien en vérité), il reste que les autres marchés, en ce compris le marché européen, pouvaient être une indication certes moins ambitieuse, mais au moins créatrice de valeur. La direction a préféré arrêter sans préavis le programme. Dit de façon plus triviale, la direction de cette société « a jeté l'éponge » et la suite des événements en est la plus triste démonstration.

Reste qu'à ce stade, la direction d'Erytech se voulait encore rassurante en indiquant concentrer désormais ses ressources sur ses programmes précliniques et ses activités de partenariat stratégique. Avec son savoir-faire, ses autres programmes avancés et prometteurs, ses brevets, sa technologie, ses salariés, son usine et sa trésorerie assurée jusqu'à mi-2024, Erytech présentait il est vrai tous les atouts pour s'orienter vers des investissements stratégiques porteurs, tout en assurant la réussite de son développement. C'est en tout cas ce qu'annonçaient ses dirigeants.

Sur la foi des déclarations des dirigeants d'Erytech et de la consistance affichée par ces derniers de son savoir-faire et de ses programmes précliniques en cours, 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.

A peine quelques semaines plus tard, Erytech sera présentée et valorisée **sous une approche liquidative (!)** à la faveur de la révélation surprise de l'opération de fusion imaginée avec Pherecydes (1.3.).

⁸ Pièce n° 11 : communiqué de presse du 24 août 2022

I.3. L'ANNONCE SOUDAINE D'UNE OPERATION DE FUSION D'ERYTECH AVEC UNE SOCIETE PHERECYDES

8. Par communiqué de presse commun en date du 15 février 2023⁹, Erytech et Pherecydes ont annoncé 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, l'ensemble des actifs et passifs de PHERECYDES sera transféré à ERYTECH et PHERECYDES sera dissoute. (...) 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 ».

« Un commissaire aux apports sera désigné par le Président du Tribunal de Commerce de Lyon pour établir des rapports sur la valeur des apports et l'équité du rapport d'échange dans le cadre de la Fusion Proposée (...).

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. (...) »

nota : Précisons que dans la présentation conjointe de l'opération (février 2023) publiée le 16 février 2023 sur le site internet de Pherecydes, les sociétés concernées confirment une « *fusion entre égaux* » avec une « *parité établie à 4 actions PHERECYDES contre 15 actions ERYTECH (49,5% / 50,5 % sur une base entièrement diluée)* » **soit une parité de 1 pour 1 en termes de valorisation**¹⁰.

9. Pour en revenir au communiqué du 15 février 2023¹¹, il était également annoncé tout à la fois (a) une action de concert entre deux des actionnaires de référence d'Erytech – Auriga et Recordati SpA –, et (b) une augmentation de capital à intervenir comme opération préalable à la fusion et consistant en un apport en nature d'actions Pherecydes à Erytech, selon la même parité que la fusion proposée, rémunérée par l'émission d'actions nouvelles Erytech à hauteur de 10% du capital social et des droits de vote, afin que les actionnaires de Pherecydes devenus actionnaires d'Erytech votent en faveur de la fusion :

a. l'action de concert annoncée :

« 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.

⁹ Pièce n° 12 : communiqué de presse du 15 février 2023

¹⁰ Pièce n° 13 : Présentation du projet de rapprochement stratégique publié sur le site internet de Pherecydes le 16 février 2023

¹¹ Pièce n° 12 : *Ibid*

b. l'augmentation de capital par apport en nature au bénéfice des actionnaires de Pherecydes :

« 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 (29^{ème} résolution). ».

10. Disons-le d'emblée :

- (i) **s'agissant de l'action de concert annoncée**, Erytech s'est « trompée » dans ses calculs. En omettant 129.310 actions détenues au porteur par Auriga Partners, Erytech a faussement annoncé que la participation d'Auriga Partners et Recordati SpA, agissant de concert, était en deçà du seuil de 5 % de détention du capital social pour se loger à 4,67%.

Sauf que si l'on réintègre, comme c'est de droit, ces 129.310 actions, le concert « Auriga Partners – Recordati SpA » franchit le seuil de 5% de détention du capital pour s'établir à 5,09% du capital d'Erytech et 9,31% des droits de vote. Ce franchissement du seuil de 5 % du capital aurait dû être déclaré. Ca n'a pas été le cas.

La sanction automatique, nous le verrons, est qu'en vertu des dispositions de l'article L. 233-14 alinéa 1^{er} du Code de Commerce les actions des concertistes sont privées du droit de vote au-delà du seuil franchi non déclaré, soit ici 5% du capital social. C'est donc tout le calcul du *quorum* et du décompte des voix lors du vote de l'assemblée générale du 23 juin 2023 qui est faux.

- (ii) **s'agissant de l'augmentation de capital par apport en nature**, et au-delà de la parité litigieuse retenue, cette opération préalable à la fusion, qui n'apporte rien à Erytech en termes de renforcement des fonds propres ou de valeur, intervient à rebours de l'objet et de la destination des délégations de compétence votées par l'assemblée générale d'Erytech du 24 juin 2022 au bénéfice du Conseil d'Administration pour émettre de nouvelles actions¹².

¹² Pièce n° 10 : *Ibid*

Il est en effet assez douteux que ces délégations de compétence données en juin 2022 aient été accordées pour permettre à une direction d'attribuer des droits de vote en vue de verrouiller l'approbation d'une opération de fusion, laquelle intervient au surplus dans le sens des intérêts particuliers d'actionnaires d'une société tierce (ceux de Pherecydes) et dans un sens contraire à ceux d'Erytech (c'est la question de la parité).

C'est une fraude. Tout a été fait pour contourner par là-même les règles impératives du droit destinées à empêcher les conflits d'intérêts, nous y reviendrons par ailleurs sous le § II des présentes.

11. Quant à la parité de valorisation retenue elle-même, celle-ci interpellait autant que l'intérêt stratégique de l'opération de fusion envisagée si l'on retient que d'un côté c'est une parité de 1 pour 1 qui a été retenue, alors que d'un autre côté, au vu des informations publiques diffusées il ressort que :

- Erytech a été constituée en 2004 et a été introduite en bourse en France en avril 2013, avec une valorisation boursière post IPO de 64,3 M€ ; elle est cotée sur le Compartiment C d'Euronext ;
- Pherecydes a été constituée en 2006 et a été introduite en bourse en France en février 2021, avec une valorisation boursière post IPO de 34,9 M€ ; elle est cotée sur le marché Euronext Growth ;
- Erytech a levé près de 400 M€ en France et aux Etats-Unis et a atteint une valorisation boursière de près de 400 M€ depuis son introduction en Bourse en 2013 ;
- Pherecydes a levé uniquement 25,6 M€ en France depuis sa constitution en 2006, dont 12,6 M€ depuis son introduction en Bourse en 2021 et a atteint une valorisation boursière de 13,8 M€ en décembre 2022 avant l'annonce du projet de rapprochement stratégique avec Erytech ;
- la trésorerie d'Erytech s'élevait à 38,8 M€ au 31 décembre 2022 (communiqué de presse d'ERYTECH du 22 mars 2023)
- la trésorerie de Pherecydes s'élevait à 1 M€ au 31 décembre 2022 renforcée par une levée de fonds de 1,5 M€ réalisée par ses propres actionnaires pour permettre à la société de maintenir l'activité jusqu'à la conclusion de cette fusion (communiqué de presse de Pherecydes du 30 mars 2023).

Dit autrement, si Pherecydes n'avait pas reçu le financement récent de 1,5 M€, investi uniquement dans la perspective de l'opération de rapprochement avec Erytech, elle n'aurait pas eu les moyens financiers de poursuivre son activité au cours du premier semestre 2023 face à un mur de dette de -2.500 K€.

- Pherecydes reconnaît elle-même 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. »¹³
- Pherecydes n'en est qu'au démarrage de l'étude clinique phase II de son produit PhagoDAIR, laquelle n'a du reste suscité qu'un intérêt d'estime, puisque la seule levée de fonds réalisée en un an (hors levée de 1,5M€ faite pour les besoins de maintien en survie de la société dans le cadre du projet de fusion) aura été de 3,1 M€, intégralement consommée du reste en trois mois.

12. Face à ces premières constatations, Akkadian et la direction d'Erytech se rapprochaient sur demande de cette dernière. Akkadian faisait part de son incompréhension face à une telle opération et de sa volonté de travailler avec la direction d'Erytech à la recherche d'une solution meilleure porteuse de valeur, notamment *via* l'étude de cibles d'acquisition susceptibles de faire l'objet d'une opération de croissance externe. La trésorerie tout à fait confortable dont dispose Erytech autorisait à l'évidence *a minima* d'analyser avec sérieux les nombreuses opportunités d'acquisitions de structures réalisant des profits¹⁴.

En réponse, par un communiqué du 9 mai 2023, la direction d'Erytech choisissait d'ignorer les critiques et offres positives de collaboration d'Akkadian, préférant présenter cette dernière, sans cause, ni motif, comme « un prédateur financier » désireux de prendre le pouvoir de façon hostile. Erytech indiquait maintenir son projet de fusion¹⁵.

Akkadian n'a pourtant jamais exprimé la volonté de « prendre le pouvoir » de quiconque au sein d'Erytech et ce n'est assurément pas là sa vocation. En revanche, lorsqu'un projet de fusion présente tous les atours de l'acte anormal de gestion, comme c'est le cas ici, il est du devoir le plus impérieux de l'actionnaire de s'y opposer au besoin par la remise en cause des décisions de gestion.

La réponse calomnieuse d'Erytech ne peut dès lors s'interpréter que comme un écran de fumée destiné à tenter de décrédibiliser les critiques légitimes d'un actionnaire.

13. C'est pourquoi le 12 mai 2023, Akkadian diffusait un communiqué¹⁶ 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 là-encore anormal du partage des rôles de direction *post* fusion ; à Pherecydes la direction générale et la présidence du Conseil d'Administration et au directeur général actuel d'Erytech un rôle subalterne de direction de l'entité américaine qui abrite 7 salariés.

¹³ Pièce n° 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

¹⁴ Pièce n° 14 : échanges de courriels en date des 1, 2, 3 et 9 mai 2023

¹⁵ Pièce n° 15 : communiqué du 9 mai 2023

¹⁶ Pièce n° 16 : communiqué de presse d'Akkadian en date du 12 mai 2023

Akkadian demandait 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)* » et de « *concentrer ses efforts sur la recherche d'une ou de plusieurs cibles susceptibles de générer de la valeur à court et moyen terme pour l'ensemble des actionnaires d'Erytech... et non de Pherecydes* ».

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

14. Le 15 mai 2023¹⁷, Erytech publiait un communiqué informant du rendu des rapports du Commissaire à la fusion¹⁸ et de la poursuite du projet.

A cette occasion, Erytech indiquait 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 apports¹⁹ établi sur la même base de valorisation que la fusion. C'est l'augmentation de capital évoquée *supra* et dont nous sollicitons par ailleurs la nullité.

Erytech annonçait :

- la désignation en qualité d'administrateurs de deux actionnaires de Pherecydes devenus également actionnaires d'Erytech *via* l'opération d'augmentation de capital par apport en nature précitée ;
- la désignation futur d'un mandataire *ad hoc* avec mission de représenter le *quorum* lors de l'assemblée générale extraordinaire du 23 juin 2023.

15. Dans ce même communiqué, Erytech indiquait qu'ensuite de cette augmentation de capital destinée à permettre aux actionnaires de Pherecydes d'acquérir des droits de vote en vue d'approuver cette fusion, 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*** ».

¹⁷ Pièce n° 17 : Communiqué de presse d'Erytech du 15 mai 2023

¹⁸ Pièce n° 18 : rapport du Commissaire à la fusion

¹⁹ Pièce n° 19 : rapport du Commissaire aux apports

16. C'est alors que le 24 mai 2023²⁰, l'Autorité des marchés financiers publiait 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 Partnes, 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 [...]. »

Aucune déclaration du franchissement de seuil de 5 % du capital social n'était régularisée, laissant le franchissement de seuil de 5% irrégulier.

17. De son côté, Akkadian renouvelait son opposition à la fusion et dénonçait ce qu'elle considère comme relevant d'un abus de pouvoir²¹.

Compte tenu de la poursuite à marche forcée de ce projet manifestement déséquilibré et défavorable à Erytech, Akkadian désignait le cabinet Abergel & Associés aux fins de dresser une revue de cohérence de la parité retenue pour la fusion et l'apport en nature des actions Pherecydes.

Ses conclusions sont éloquentes, tant les méthodes de valorisation retenues interrogent à tous niveaux sur l'analyse sur leur cohérence et leur bien-fondé (I.4).

²⁰ Pièce n° 22 : déclarations de franchissement de seuil et déclaration d'intention - action de concert, publiées par l'AMF le 24 mai 2023

²¹ Pièce n° 20 : Communiqué de presse d'Akkadian en date du 19 mai 2023

I.4. LA REVUE DE COHERENCE ETABLIE PAR LE CABINET ABERGEL & ASSOCIES

18. Pour la plénitude des constatations et analyses établies par le cabinet Abergel & Associés, nous nous permettons de renvoyer le Tribunal à l'entier rapport produit à l'appui des présentes sous le numéro de **Pièce 4**. Pour ce qui intéresse la présente instance retenons les constatations suivantes :

(i) s'agissant de l'apport effectué par la société Pherecydes :

- a.** Il est constaté que la valeur d'actif net apporté par Pherecydes est de 16.537.386 euros et que sa valorisation résulte d'un libre accord de volonté entre Pherecydes et Erytech.

Ainsi, a-t-il été décidé que les frais développements initialement comptabilisés à 5.277.049 euros dans les derniers comptes sociaux de Pherecydes étaient réévalués en standalone à 11.792.951 euros, et que le fonds de commerce qui n'avait aucune valeur comptable avait une valeur arrêtée entre les parties de 1.017.000 euros, soit 9.015.228 euros de réévaluation à la hausse par rapport aux comptes sociaux.

- b.** Il est rappelé que la rémunération des apports s'appuie sur la parité d'échange retenue par les parties, déterminée par référence aux valeurs relatives des actions de Pherecydes et des actions Erytech, lesquelles résultent donc d'une libre négociation entre les parties.

Il est rappelé que les valeurs relatives des actions de Pherecydes et Erytech ont été fixées par les parties respectivement à 2,29 euros et 0,61 euro l'action, par référence au cours de bourse spot des deux sociétés au 19 janvier 2023.

- c.** Abergel & Associés forme les observations suivantes sur la valeur de 2,29 euros l'action attribuée à la société Pherecydes :

- 1.** La valeur retenue de 2,29 €/action pour les besoins de la parité est supérieure à la valeur par action résultant de la division de la valeur d'apport par le nombre d'actions Pherecydes :

- a. Valeur d'apport : 16 537 386 €
- b. Nombre d'actions : 7 939 179
- c. Valeur par action : 2,08 €

- 2.** La valeur de 2,08 €/action (inférieure de près de 10% à celle retenue pour la parité) résulte :

- a. d'une réévaluation globale des actifs incorporels de Pherecydes de 9 m€ - cf *supra*, soit un doublement de la valeur comptable des actifs incorporels, d'une valeur nette de 9 m€ au bilan au 31/12/2022, pour une valeur d'apport de 18 m€ ;
- b. d'une valeur donnée au fonds commercial, lequel ne figure pas à l'actif des comptes sociaux de Pherecydes au 31/12/2022.

- 3.** La valeur retenue de 2,29 €/action pour les besoins de la parité semble avoir été confortée par une approche DCF, laquelle tiendrait compte (i) de la capacité de Pherecydes à financer son développement sur une base standalone compte tenu de la consommation de trésorerie attendue en début de période et (ii) des probabilités de succès pour le développement et la commercialisation des différents traitements.

Or, ces critères n'apparaissent cohérents que si la fusion avec Erytech se réalise :

- a. La société Pherecydes pourrait être dans une situation proche d'un état de cessation des paiements à la date prévue de la fusion si celle-ci ne se réalisait pas.

En effet :

- La trésorerie au 31/12/2022 s'élevait à 1 035 k€, contre 5 357 k€ au 31/12/2021, alors même que la société a réalisé le 22/09/2022 une levée de fonds de 3,1 m€ (dont 2,6 m€ auprès d'investisseurs institutionnels et 0,5 m€ auprès de particuliers), soit une consommation de trésorerie de plus de 2 m€ en 3 mois, rythme nettement supérieur à la consommation totale de trésorerie de 7 m€ en 2022 sur 12 mois.
 - La situation financière de la société est très déséquilibrée au 31/12/2022 :
 - Trésorerie nette : 1 035 k€
 - Dettes financières : 2 538 k€
 - Différentiel : -1 503 k€
 - L'augmentation de capital réalisée le 17/02/2023 pour 1,5 m€ s'inscrit selon la société elle-même (dernier communiqué de presse) dans le cadre du projet de fusion annoncé le 15/02/2023, le niveau de trésorerie en résultant permettant à la société « de financer ses besoins de trésorerie jusqu'à la fin du 1^{er} semestre 2023, date à laquelle le rapprochement avec Erytech est attendu ».
- Cette augmentation de capital a été souscrite par les seuls actionnaires existants de Pherecydes.

- b. Un plan d'affaires ne peut avoir de sens que si la trésorerie existante et celle résultant des free cash-flow générés par l'exploitation à venir garantissent un autofinancement de la société et assurent les moyens de sa croissance sur le long terme.

Compte tenu de la situation de la société à la date annoncée de la fusion, ces conditions pourraient ne pas être assurées en l'absence de *new money*, si la fusion ne se réalisait pas. Nous ne disposons pas à ce stade des éléments permettant de vérifier que Pherecydes parviendrait à financer son développement sur une base standalone, compte tenu de sa situation financière attendue à fin juin 2023 et de sa consommation de trésorerie.

4. La valeur retenue de 2,29 €/action pour les besoins de la parité a été confortée par une approche DCF fondée sur un plan d'affaires établi par le management de la société sur la période 2023-2042.

Cet horizon exceptionnellement long (20 ans) résulte du besoin d'étirer la période d'analyse pour intégrer les probabilités de succès à long terme du développement et de la commercialisation des différents traitements.

La prédiction de génération de free cash-flow à l'horizon 2042 intègre par nature un niveau d'aléa particulièrement élevé de réalisation, notamment en termes de succès des études en cours et de génération de revenus dès 2027.

Dans ces conditions, un taux d'actualisation de 17,5%, au cas d'espèce, pourrait ne pas refléter suffisamment ce niveau d'aléa.

En effet, ces projections font l'hypothèse d'une mise sur le marché du premier traitement développé par Pherecydes en 2026 et d'un gain rapide de parts de marché après cette date, générant des revenus significatifs, la mise sur le marché du second traitement étant pour sa part attendue en 2027.

Or, selon le dernier communiqué de presse de Pherecydes publié le 30 mars 2023, il n'est fait mention (hormis le rapprochement avec Erytech) que :

- de la poursuite de l'étude clinique pilote de Phase II PhagoDAIR dans les infections ostéoarticulaires sur prothèses, avec l'ouverture de nouveaux centres européens prévue en 2023 et des résultats attendus au 1^{er} semestre 2024 ;
- du lancement au 2^{ème} semestre 2023 et 1^{er} trimestre 2024 de deux nouvelles études cliniques complémentaires de Phase I/II dans des indications cliniques à fort besoin médical insatisfait.

Ces projections apparaissent en décalage avec la réalité de la société en l'absence de rapprochement avec Erytech, sous réserves d'éléments complémentaires à obtenir.

5. L'approche DCF, censée conforter la valeur de 2,29 €/action pour les besoins de la parité, apparaît avoir été conçue avec une valeur terminale calculée en 2043, sur la base du dernier flux de trésorerie.

Cela signifie que la période explicite du plan d'affaires porte sur 20 années, cette élasticité de la période étant exceptionnelle, nonobstant la nature de l'activité.

Nous ne disposons pas à ce stade des éléments permettant d'apprécier le poids de la valeur terminale sur la valeur d'entreprise totale issue de la méthode DCF, compte tenu de la durée de ce plan d'affaires.

6. Une valeur de 2,29 €/action Pherecydes, telle que retenue pour les besoins de la parité, induit une capitalisation de 18 m€ ante fusion, au regard :

- d'une situation nette comptable de référence au 31/12/2022 de +7,5 m€ ;
- d'une situation financière déséquilibrée à hauteur de -1,5 m€ ;
- d'un possible état de cessation des paiements à la date prévue de la fusion, en l'absence de *new money*, si la fusion ne se réalise pas ;
- de pertes nettes cumulées de 18 m€ au 31/12/2022, dont près de 5 m€ au cours du dernier exercice.

Le goodwill attribué à Pherecydes à la date prévue pour la fusion pose donc des questions au plan de sa justification.

En synthèse, en l'état de la documentation disponible, nous soulevons des interrogations sur la valeur retenue de 2,29 €/action Pherecydes pour les besoins de la parité.

Un débat contradictoire sur la base d'un examen de l'ensemble de la documentation afférente à l'opération de fusion envisagée pourrait être de nature à lever ou à modifier ces interrogations.

19. En première analyse au vu des informations publiques disponibles, **Pherecydes** apparaît dès lors **manifestement surévaluée** et les méthodes de valorisations retenues interpellent particulièrement au rang de leur cohérence et du respect des principes d'évaluation applicables en telle matière.

Pour ce qu'il en est d'**Erytech**, les anomalies et interrogations sont également lourdes, cette fois dans le sens d'une **sous-évaluation manifeste** de celle-ci (ii).

(ii) **s'agissant de l'apport effectué par Erytech :**

- a. Sur la question de la valorisation d'Erytech, Abergel & Associés relève immédiatement deux anomalies fondamentales :

• **une distorsion d'approche dans l'analyse des deux sociétés :**

Le cabinet Abergel & Associé relève :

La société Erytech étant considérée sans projet en cours et ne devant pas générer de revenus au cours des prochaines années standalone (hors rapprochement avec Pherecydes), une approche liquidative de la valeur d'Erytech a été privilégiée, considérant que sur cette base standalone, la valeur qui reviendrait aux actionnaires correspondrait à la trésorerie (boni de liquidation) qui pourrait leur être distribuée après cession des actifs de la société, encaissement des créances, paiement de l'ensemble des passifs et des coûts afférents à la liquidation.

En premier lieu, sous réserves d'éléments complémentaires dont nous ne disposons pas à ce stade, la valeur d'Erytech a été considérée standalone pour les besoins de la parité, ce qui ne semble pas être le cas de la société Pherecydes – cf *supra*, ce qui crée une distorsion dans l'homogénéité des approches.

Or, l'homogénéité des approches pour déterminer les valeurs relatives est l'un des gages de la pertinence de la parité de fusion issue de ces valeurs.

• **la retenue anormale d'une approche par la valeur liquidative d'Erytech :**

Ici, le cabinet Abergel & Associés relève :

En second lieu, l'approche en valeur liquidative ne peut être retenue que pour une société en cours d'extinction, contrainte ou décidée par ses actionnaires, ce qui n'est pas le cas de la société Erytech.

Aucune décision des actionnaires d'Erytech ou de procédure judiciaire en cours ne justifie le recours à la valeur liquidative pour estimer la valeur réelle de la société Erytech.

b. Quant aux constatations de fond, il est relevé par Abergel & Associés :

2. L'opération préalable à la fusion nous semble contredire l'appréciation de la valeur de la société Erytech en valeur liquidative.

En effet, préalablement à la date de signature du traité de fusion, certains actionnaires de la société Pherecydes et la société Erytech ont conclu un traité d'apport en nature en vertu duquel lesdits actionnaires de la société Pherecydes se sont engagés à apporter 827 132 actions ordinaires, soit environ 10,42% du capital de la société Pherecydes à Erytech.

Nous ne comprenons pas pourquoi des actionnaires de la société Pherecydes, société présentée (pour les besoins de la parité de fusion) comme une entreprise à très fort potentiel, valorisée 18 m€ alors que ses fonds propres ne s'élèvent qu'à 7,5 m€, apporteraient leurs actions en rémunération d'une augmentation de capital de la société Erytech, si la société Erytech était en voie d'extinction et devait s'apprécier en valeur liquidative.

Cette opération préalable n'aurait aucun sens économique si la société Erytech devait effectivement s'apprécier en valeur liquidative.

3. Une valeur de 0,61 €/action Erytech, telle que retenue pour les besoins de la parité, induit une capitalisation de 18,9 m€ ante fusion, au regard :
- a. d'une situation nette comptable consolidée au 31/12/2022 de +23,5 m€ ;
 - b. d'une situation financière excédentaire au 30/06/2022 à hauteur de 34,8 m€ (53,3 m€ de trésorerie contre 18,5 m€ de dettes financières) ;
 - c. d'une trésorerie et équivalents de trésorerie de 38,8 m€ au 31/12/2022 ;
 - d. d'une trésorerie et équivalents de trésorerie de 30,5 m€ au 31/03/2023, la diminution nette de 8,3 m€ de la trésorerie au cours du premier trimestre 2023 résultant d'une utilisation nette de trésorerie de 7,5 m€ dans les activités opérationnelles et les activités d'investissement, dont 1,2 m€ au titre des opérations pré-fusion et de 0,6 m€ utilisés dans les activités de financement, avec le début du remboursement prévu de l'emprunt Covid-19 contracté en 2020 d'un montant de 10 m€ garanti par l'État.

Le badwill attribué à la société Erytech à la date prévue pour la fusion apparaît difficile à objectiver, retenir une valeur réelle inférieure aux fonds propres comptables nécessitant d'explicitier et de quantifier précisément le badwill retenu.

4. La situation financière de la société Erytech apparaît d'autant plus solide à la date prévue pour la fusion que la société a lancé en 2022 un vaste programme de restructuration et de réduction des coûts, qui s'est intensifiée avec l'arrêt du programme Graspera et du processus BLA, ce qui lui permet de disposer de ressources suffisantes pour financer ses activités au moins jusqu'au 2^{ème} semestre 2024.

5. Une parité de fusion résulte d'une appréciation du poids relatif des sociétés en cause. Au cas d'espèce, la possible distorsion d'appréhension de la valeur réelle des deux sociétés tendrait à remettre en cause les termes mêmes de la fusion :
- La société Pherecydes, en possible état de cessation des paiements standalone à l'horizon juin 2023 (en l'absence de *new money*) est valorisée 18 m€, avec un goodwill de 9 m€, valeur confortée par une approche DCF conçue sur la base d'un plan d'affaires à l'horizon 2042, d'une durée exceptionnellement longue.
 - La société Erytech, qui dispose d'une trésorerie de 30,5 m€ au 31/03/2023, qui permet de financer ses activités au moins jusqu'au 2^{ème} semestre 2024 et dont les fonds propres s'élèvent à 23,5 m€, est valorisée 18,9 m€, avec un badwill de 4,6 m€, sur la base d'une approche en valeur liquidative.
6. La dernière augmentation de capital de la société Erytech en décembre 2021, par souscription de 769 608 d'ABSA, chaque ABSA étant composée de 4 ADS et 3 BSA, au prix de 2,26 € par action, extériorise une valeur d'Erytech de 68,4 m€, très éloignée de la valeur de 18,9 m€ retenue pour les besoins de la parité de fusion. Cette valeur de 2,26 €/action est 3,7 fois supérieure à celle retenue pour les besoins de la fusion en juin 2023 (0,61 €/action).

À l'inverse, la dernière augmentation de capital de la société Pherecydes réalisée en septembre 2022 au prix de 2,32 € par action est proche de la valeur de 2,29 € retenue pour les besoins de la fusion.

Cette distorsion d'approche des valeurs relatives pose quelques interrogations sur les termes de la parité de fusion, sous réserves d'éléments complémentaires dont nous ne disposons pas à ce stade.

7. L'approche en valeur liquidative retenue pour la société Erytech est justifiée par les parties par l'échec de l'étude clinique en phase III et de ses conséquences sur l'activité de la société, qui n'a plus de projet en développement.

Or, selon les informations qui nous ont été communiquées par la société Akkadian Partners, la société Erytech a refusé de poursuivre le programme Grasp dans la leucémie aiguë lymphoblastique (LAL), programme qui avait fait en 2020 l'objet d'une étude de phase II avec des résultats positifs par le groupe de médecins nordiques Nopho. La société Erytech aurait alors choisi de se concentrer sur la seconde ligne en cancer du pancréas, une indication plus importante, au détriment d'une plus petite indication qui aurait pu être créatrice de valeur.

Par ailleurs, il ne semble pas qu'il ait été suffisamment tenu compte de l'expertise des employés d'Erytech, en particulier en affaires médicales, expertise qui pourrait être redéployée vers d'autres projets type Orphan / Cancer, hors du champ d'application des programmes de Pherecydes.

Il ne semble pas qu'il ait été tenu compte non plus des importantes dépenses d'investissements réalisées à hauteur de plus de 400 m€, certaines transactions type Serono / Genset ayant été faites quasi exclusivement pour s'approprier ces actifs.

Il ne semble pas également qu'il ait été suffisamment tenu compte de la plateforme établie en France pour engager des scientifiques, susceptible de faire bénéficier la société Erytech de crédits impôts recherche ou de subventions.

8. L'approche en valeur liquidative retenue pour la société Erytech semble également justifiée par les parties par la chute corrélative du cours de bourse d'Erytech entre le 15 février 2021 et le 15 février 2023.

Or, si ce cours a effectivement chuté de près de 94% sur la période, il en est de même du cours de bourse de la société Pherecydes sur la même période, à hauteur de plus de 75%, en raison de son extrême fragilité financière en standalone, aucun de ses projets en cours ne pouvant espérer prospérer en l'absence de fusion avec Erytech.

En tout état de cause, les valeurs boursières des sociétés Erytech et Pherecydes ne peuvent constituer en elles-mêmes des valeurs de référence en raison de leur faible liquidité.

9. Comme indiqué ci-avant, la valeur de 0,61 €/action Erytech retenue pour les besoins de la parité extériorise une capitalisation de 18,9 m€ ante fusion, au regard d'une situation nette comptable consolidée au 31/12/2022 d'Erytech de +23,5 m€.

Or, sauf à remettre en cause les comptes sociaux et les comptes consolidés, retenir une valeur réelle inférieure aux fonds propres nécessite d'explicitier et de quantifier précisément le badwill retenu, ce qui ne semble pas être le cas, en l'état de la documentation disponible.

En effet, les comptes consolidés Erytech à fin 2022 se synthétisent comme suit :

Actif Erytech - k€	31/12/2022
Immobilisations incorporelles	5
Immobilisations corporelles	393
Droits d'utilisation	2 584
Autres actifs financiers	195
Créances clients	76
Autres éléments d'actifs	3 769
<i>dont CIR</i>	<i>1 484</i>
<i>dont créances fiscales</i>	<i>973</i>
Trésorerie et équivalents de trésorerie	38 789
Σ Actif	45 811

Passif Erytech - k€	31/12/2022
Capitaux propres	23 487
Provisions	733
Dettes financières	10 112
Dettes d'exploitation	11 479
Σ Passif	45 811

A supposer qu'aucune méthode intrinsèque de valorisation de type DCF ne puisse être mise en œuvre en l'absence de projet en cours, un simple ANR de la société Erytech devrait permettre de déterminer la valeur réelle, a minima :

- a. De l'usine de thérapie cellulaire à Lyon dont Erytech est propriétaire.
- b. De la plateforme ERYCAPS®, qui permet l'encapsulation de substances actives dans les globules rouges, grâce à un choc osmotique réversible induit par pressions hypotonique et hypertonique, technologie qui utilise des globules rouges de qualité transfusionnelle issus de donneurs sélectionnés pour leur groupe sanguin, compatible avec le groupe sanguin du patient à traiter.
Selon cette technologie, dont Erytech est propriétaire, les globules rouges sont exposés à une solution hypotonique provoquant leur gonflement et l'ouverture des pores dans la membrane cellulaire.
Selon la société, les composés thérapeutiques peuvent alors pénétrer à l'intérieur de ces globules rouges et lorsque la concentration intracellulaire souhaitée est atteinte, les globules rouges sont soumis à une solution hypertonique.
Les cellules reprennent leur taille initiale et les pores se referment, emprisonnant les molécules thérapeutiques dans le globule rouge.
- c. De la plateforme ERYCEV™, exclusive d'Erytech, qui s'appuie de la technologie brevetée ERYCAPS® et une technologie de vésiculation pour produire des vésicules extracellulaires dérivées des globules rouges (RBCEV) chargés.
Selon la société, un large éventail de cargos est possible (RN, ADN, peptides, protéines et virus). ERYCEV™ peut être utilisé pour différentes applications thérapeutiques potentielles en oncologie, mais aussi dans les maladies génétiques, inflammatoires et infectieuses.

Selon la communication de la société, le « pipeline » à fin 2022 était le suivant, selon les plateformes :

	Mode of action	Product Candidate or Program	Indication	Discovery	Pre-clinical	Phase 1	Phase 2	Phase 3	Status & Next Steps
DRUG LOADED RBC	Cancer metabolism	Enipoceryptin (RBC loaded enipoceryptin)	Pancreatic cancer			IP			Trial sponsored by Georgetown University (USA). Results expected in Q2 2023
	Cancer vaccination	5/22 MUC-1 RBC loaded antigens	HER2+ solid tumors						Trial being performed by 407 Biotech under IP licensed agreement
	Enzyme replacement	RBC loaded enzymes	Metabolic diseases						Preclinical POC established in PKU and ASGtD, planning being executed in the GI disease
ERYCEV™	Immune modulation	ERYCEV loaded with STINGa	Oncology						Preclinical demonstrated in vitro using ERYCEV™ STINGa. In vivo experiments ongoing
	RNA targeting	ERYCEV loaded with antisense RNA	Oncology						In vitro POC ongoing

RBC: Red Blood Cells; ABC: activating antigen; cancer; ERYCEV: NEU-derived extracellular vesicles; GI: gastrointestinal; PKU: phenylketonuria; ASGtD: aspartate deficiency; POC: proof of concept; IP: intellectual property

Les immobilisations incorporelles n'étant inscrites au bilan à fin 2022 qu'à hauteur de 5 k€, on peut s'interroger sur la valeur réelle des plateformes dont dispose Erytech, combinée à la valeur et à l'expertise de l'effectif de la société Erytech, lequel constitue - selon les communiqués de presse conjoints des deux sociétés parties à l'opération de fusion - l'un des vecteurs de création de niche de l'entité post fusion. Ces éléments d'actifs sont ici retenus pour une valeur nulle.

- d. Du déficit reportable de la société Erytech de 364 m€ à fin 2022, bien qu'utilisable dans l'hypothèse d'une imputation de bénéfices futurs, qui représente en lui-même un actif non valorisé à ce stade, dont la question de l'estimation de valeur pour Erytech standalone mérite d'être posée.

20. A l'aune de ces premières constatations, Akkadian relève qu'en l'état des informations disponibles et analysées par un cabinet d'expertise comptable/expertise judiciaire réputé – Abergel & Associés – Erytech apparaît manifestement sous-évaluée et Pherecydes manifestement sur-évaluée, ce au gré de méthodes de valorisation qui interrogent notamment au regard de leur distorsion entre les deux.

Cette distorsion de méthode d'analyse entre les deux sociétés est d'autant plus sujette à critique qu'elle ne permet pas à l'évidence de rendre compte d'une parité objective et éclairée.

Le cabinet Abergel & Associés en tire, à raison selon nous, la conclusion suivante :

En synthèse, en l'état de la documentation disponible, nous soulevons des interrogations sur la valeur retenue de 0,61 €/action Erytech pour les besoins de la parité.

Un débat contradictoire sur la base d'un examen de l'ensemble de la documentation afférente à l'opération de fusion envisagée pourrait être de nature à lever ou à modifier ces interrogations.

Ce débat contradictoire permettrait ainsi de lever les interrogations que suscitent, à ce stade, 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.

21. Retenons que ces constatations d'Abergel & Associés et d'Akkadian sont précisément celles formées par les analystes que sont Portzamparc, pour ce qui concerne Pherecydes, et ODDO, pour ce qui concerne Erytech.

En substance, si Portzamparc émet une recommandation négative sur Pherecydes, suite à l'annonce de la fusion avec Erytech²², ODDO voit en revanche en Erytech, *post arrêt du Grasp*, 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 initiée²³.

La presse spécialisée y voit...un mariage de « *la carpe et du lapin* »²⁴, car « *tout semble indiquer que les deux entités ne sont pas égales. Tant sur le papier, que dans la réalité* ».

22. Il est dès lors pudiquement singulier que la parité de fusion et le projet de fusion proposés restituent l'exact contraire de ce que démontrent l'information comptable et technique, les analystes financiers, et un expert judiciaire/expert-comptable régulièrement désigné par les juridictions aux Commissariats à la fusion - Abergel & Associés -, outre ce que les dirigeants d'Erytech eux-mêmes déclaraient jusqu'alors.
23. Ces irrégularités et anomalies affectant la parité de fusion et les distorsions de méthodes de valorisation ont suffisamment interpellé le Juge des Référé du Tribunal de Commerce de Lyon pour le déterminer à considérer qu'une expertise judiciaire aux fins de donner un avis sur la parité de fusion s'avérait utile et pertinente (I.5.).

I.5. L'ORDONNANCE DU JUGE DES REFERES EN DATE DU 14 JUIN 2023 : LA DESIGNATION D'UN EXPERT JUDICIAIRE

24. Saisi à la requête de la société Akkadian, sur le fondement d'une autorisation à assigner d'heure à heure, le Juge des Référé du Tribunal de Commerce de Lyon a, par une Ordonnance du 14 juin 2023²⁵, fait droit à la demande de désignation d'un expert-judiciaire aux fins de donner un avis sur la parité de fusion retenue, en retenant la motivation suivante :

« Il se déduit ensuite de l'article 145 du code de procédure civile que la demande doit être basée sur un motif légitime d'établir ou conserver la preuve d'un fait. Ce motif légitime doit découler de la possibilité d'un litige entre les parties. Cette possibilité d'un litige doit être caractérisée par le juge.

Selon le moyen de la société AKKADIAN PARTNERS, la parité de fusion retenue dans le projet de fusion désavantagerait les actionnaires de la société ERYTECH PHARMA au profit des actionnaires de la société PHERECYDES. Dans son assignation, la société AKKADIAN PARTNERS invoque la possible nullité de la délibération de l'assemblée générale extraordinaire invitée à statuer sur la fusion suite à une fraude.

²² Pièce n° 23 : analyse de Pherecydes par Portzamparc

²³ Pièces n° 24 et n° 25 : analyse d'Erytech par ODDO

²⁴ Pièce n° 39 : article Biotech Finance – mensuel n° 31

²⁵ Pièce n° 28 : Ordonnance du Juge des Référé du Tribunal de Commerce de Lyon en date du 14 juin 2023

Elle fait également référence à une possible « action en responsabilité à l'encontre notamment des dirigeants d'Erytech au titre de l'acte anormal de gestion ».

La présente juridiction considère que le rapport du cabinet Abergel & Associés, présenté par la société AKKADIAN PARTNERS, exploite des informations qui étaient à la disposition de la société AKKADIAN PARTNERS en sa qualité d'actionnaire minoritaire. Ce rapport ne débouche certes par sur des conclusions définitives, dans la mesure où les informations sur lesquelles il s'appuie étaient insuffisantes pour cela (sachant que la société ERYTECH PHARMA allègue que ce rapport n'exploite pas l'intégralité de l'information disponible), mais il soulève des questions dont la pertinence paraît suffisante pour pouvoir affirmer que l'actionnaire minoritaire dispose d'un intérêt légitime à les voir approfondir sur la base d'informations additionnelles dont il ne disposait pas ; le fait qu'en l'espèce l'issue d'une telle investigation supplémentaire paraît ouverte ne s'oppose pas à un intérêt légitime.

Par ailleurs, la présente juridiction observe que le droit pour l'actionnaire d'une société anonyme de solliciter une expertise de gestion sur le fondement de l'article 225-231 du code de commerce, dont la société AKKADIAN PARTNER ne semble pas avoir fait usage dans la présente espèce, ne fait pas obstacle à la possibilité de solliciter une expertise sur la base de l'article 145 du code de procédure civile.

Pour ces motifs la présente juridiction considère que la société AKKADIAN PARTNER dispose d'un intérêt légitime d'établir ou conserver la preuve de certains faits en relation avec l'opération de fusion entre les sociétés ERYTECH PHARMA et PHERECYDES.

Il se déduit par ailleurs de l'article 145 du code de procédure civile que la demande doit être utile et pertinente pour établir ou conserver la preuve d'un fait. Ce fait doit présenter une relation avec le litige potentiel. L'expertise sollicitée par la société AKKADIAN PARTNERS vise en particulier le bien-fondé de la parité de fusion qui forme la base du projet de fusion.

La présente juridiction considère que la définition de la mission de l'expert telle que proposée par la société demanderesse AKKADIAN PARTNER est utile et pertinente pour analyser la parité de fusion, en vue de la contester dans un procès ultérieur qui viserait l'annulation de la fusion ou l'engagement de la responsabilité des dirigeants. »

25. Le Juge des référés refusait en revanche de faire droit à la demande de report du vote des résolutions de l'assemblée générale extraordinaire d'Erytech consacrées à l'approbation du projet de fusion, renvoyant – assez légitimement au plan des principes – la responsabilité de la décision aux dirigeants actuels d'Erytech.

En réponse, les dirigeants d'Erytech choisissaient de mépriser la décision du Tribunal et de poursuivre l'approbation à marche forcée de cette opération, puisque dans l'instant suivant le prononcé de l'Ordonnance il était annoncé le maintien *ne varietur* du vote des résolutions consacrées à la fusion lors de l'assemblée générale extraordinaire pour le 23 juin 2023²⁶. En somme, Erytech méprise ce qu'est l'avis du Tribunal, ce que sera l'avis de l'expert judiciaire, et ce que devrait être une information loyale et transparente des actionnaires.

²⁶ Pièce n° 29 : communiqué de presse d'Erytech en date du 14 juin 2023

Ce n'est pas le seul « fait d'arme » des dirigeants d'Erytech, puisque confronté à la découverte par Akkadian de la nullité potentielle de leur AGE du 23 juin 2023, ils décidaient malgré tout de poursuivre cette AGE (I.6.).

I.6. L'ACTION EN JUSTICE EN PRIVATION DES DROITS DE VOTE DES CONCERTISTES AU-DELA DU SEUIL DE 5% DU CAPITAL SOCIAL

26. On se souvient qu'aux termes du communiqué de presse du 15 février 2023, il était précisé :

« 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. »

27. Or, le calcul de la proportion de détention du capital et des droits de vote des concertistes omet la prise en compte de 129.310 actions Erytech détenues au porteur par Auriga Partners au 31 décembre 2022 et au 28 mars 2023²⁷, incidemment toujours détenues au 24 mai 2023, et qui représentent 0,42% du capital social d'Erytech au 15 février 2023.

En conséquence, **Auriga Partners et Recordati SpA représentent en réalité ensemble au 15 février 2023, 5,09 % du capital social et 9,31% des droits de vote d'Erytech.**

Aucune déclaration de franchissement de seuil n'a pourtant été régularisée.

28. Ce concert a été rejoint par le concert révélé le 15 mai 2023 et formé par « **Elia Partners, GO Capital ainsi que le sous-concert Guy Rigaud** », qui lui a donné lieu à une déclaration de franchissement de seuil de 10% du capital social et des droits de vote d'Erytech, sans toutefois que le premier franchissement de seuil de 5 % du capital social n'ait été régularisé.

On sait que l'article L. 233-14 alinéa 1^{er} du Code de Commerce organise une sanction automatique en cas de défaut de déclaration de franchissement de seuil. Elle consiste en la privation des droits de vote touchant **« les actions excédant la fraction qui n'a pas été déclarée. »**

Au cas d'espèce, la conséquence de cette irrégularité est donnée par le Professeur Yann Paclot, qui a été consulté par Akkadian, en ces termes :

« 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%.

²⁷ Pièce n° 34 : extrait du document d'enregistrement universel d'Erytech, 2022, établi le 28 mars 2023, p. 162, Tableau de Répartition du capital et des droits de vote avec la note de bas de page n° 2

29. Face à cette sanction automatique et d'ordre public, Akkadian a, préalablement à l'AGM du 23 juin 2023, fait deux sommations²⁸ au Président du Conseil d'Administration d'Erytech de prendre les mesures nécessaires afin que les actions détenues par les concertistes excédant le seuil de 5 % du capital social ne soient pas prises en compte pour le calcul des droits de vote (et incidemment du *quorum*), ce compte tenu des dispositions impératives de l'article L. 233-14 du Code de Commerce.

Nombreux auraient tourné les talons pour moins que ça et renoncé à tenir compte de ces actions privées de droit de vote au-delà du seuil de 5%.

Ici, manifestement le Président du Conseil d'Administration et le bureau de l'assemblée générale sont passés outre, les actionnaires privés de droit de vote au-delà du seuil de 5% du capital social ayant voté « comme un seul homme » l'approbation de cette fusion le 23 juin 2023 et ainsi placé les actionnaires devant le « fait accompli ».

30. Dans ces conditions, Akkadian a dû attirer les concertistes et Erytech pour que ces concertistes soient privés des droits de vote au-delà du seuil de 5 % du capital social²⁹.

Cette instance est pendante au fond devant le Tribunal de céans. Il sera demandé la jonction avec la présente instance lors de la première audience utile, ce pour une bonne administration de la justice.

I.7. L'ACTION EN JUSTICE EN NULLITE DE L'AUGMENTATION DE CAPITAL PAR APPORT EN NATURE

31. Considérant, comme elle avait pu le faire valoir à la faveur de plusieurs communiqués de presse, que l'augmentation de capital par apport en nature entreprise le 15 mai 2023 par Erytech au bénéfice de certains actionnaires de Pherecydes était intervenue

- par fraude ;
- détournement de pouvoirs ;
- et sur la foi d'une parité erronée sous-évaluant Erytech et surévaluant Pherecydes ;

Akkadian a attiré Erytech, ainsi que les bénéficiaires de cette opération, en nullité de l'augmentation de capital du 15 mai 2023³⁰.

32. Cette instance est également pendante au fond devant le Tribunal de céans. Il sera demandé la jonction avec la présente instance lors de la première audience utile, ce pour une bonne administration de la justice.

²⁸ Pièces n° 35 à 38 : sommations et réponse d'Erytech

²⁹ Pièce n° 49 : assignation devant le Tribunal de Commerce de Lyon – art. L. 233-14 al. 1 du CdeCom

³⁰ Pièce n° 32 : assignation en nullité de l'augmentation de capital

I.8. L'ASSEMBLEE GENERALE DU 23 JUIN 2023

33. Nonobstant l'ensemble de ces circonstances, les dirigeants d'Erytech maintenaient donc l'assemblée générale du 23 juin 2023 y compris sur sa partie « extraordinaire » ayant pour objet l'approbation du projet de fusion avec Pherecydes^{31_32_33}.

Sans surprise, l'opération était approuvée³⁴ et l'ensemble devenait « Phaxiam Therapeutics ». L'opération était immédiatement mal reçue par le marché, l'action perdant quasi-instantanément 34% de sa valeur.

34. On avait confirmation dans le même temps qu'Elaiia Partners assurait la gestion du FPCI Auriga IV Bioseeds, conformément à une convention de délégation partielle de gestion octroyée par la société Auriga Partners, et avait cessé sa mission le 30 juin 2023³⁵, laquelle mission n'avait donc existé que pour « les besoins de cette fusion », tout comme l'augmentation de capital, tout comme l'action de concert, tout comme la parité de fusion. Autant d'artifices qui renseignent encore un peu plus sur les manœuvres employées pour **imposer** une opération aux actionnaires et peu important que l'information diffusée soit trompeuse, incomplète ou encore incohérente.

35. Telles sont les circonstances contraignant assez naturellement Akkadian à solliciter la nullité de l'assemblée générale d'Erytech en date du 23 juin 2023, ayant eu pour objet et effet d'approuver le projet de fusion de celle-ci avec Pherecydes (II).

³¹ Pièce n° 40 : avis de réunion des actionnaires d'Erytech

³² Pièce n° 41 : rapport du Conseil d'Administration en vue de l'AGM du 23 juin 2023

³³ Pièce n° 42 : projet de traité de fusion soumis à l'approbation de l'AGE du 23 juin 2023

³⁴ Pièce n° 43 : résultat des votes de l'assemblée générale extraordinaire du 23 juin 2023

³⁵ Pièce n°44 : déclarations de franchissement de seuils et déclaration d'intention – Fin d'action de concert, publiées par l'AMF le 7 juillet 2023

II. DISCUSSION

Nous verrons que l'assemblée générale d'Erytech en date du 23 juin 2023 est entachée de nullité au visa des dispositions de l'article L. 225-121 du Code de Commerce, ainsi qu'au titre de la fraude et comme étant intervenue dans un sens contraire à l'intérêt social (II.2.). Examinons les sources de droit applicables au cas d'espèce (II.1.)

II.1. LE DROIT APPLICABLE

36. Retenons que les dispositions du dernier alinéa de l'article 1844-10 du Code Civil prévoit que :

« 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. »

37. Au cas d'espèce, l'assemblée générale extraordinaire du 23 juin 2023 est nulle au visa des dispositions de l'article L. 225-121 du Code de Commerce, pour avoir été tenue en violation des règles impératives au *quorum* et au droit de vote. C'est une première nullité textuelle.

38. Mais, au-delà, une délibération d'un organe de la société qui interviendrait dans un but illicite ou par dol, au sens des dispositions de l'article 1162 du Code Civil, serait pleinement entachée de nullité.

39. En cela, 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. La nullité de l'augmentation de capital n'est pas encourue en l'absence de fraude³⁶.

C'est même une infraction pénale résidant dans le délit de majoration frauduleuse des apports qui sanctionne **« le fait, pour toute personne, de faire attribuer frauduleusement à un apport en nature une évaluation supérieure à sa valeur réelle »**. Ce délit se retrouve dans les règles applicables aux SARL (C. com., art. L. 241-3), aux SA et SAS (C. com., art. L. 242-2, applicable en cas de majoration frauduleuse lors de la constitution. – C. com., art. L. 242-21, applicable en cours de vie sociale).

40. 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.

³⁶ 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 commun³⁷.

Un arrêt récent de la chambre commerciale de la Cour de cassation érige la fraude en source autonome de nullité d'une délibération sociale³⁸.

C'est pourquoi, la doctrine considère que dans le cas d'une surévaluation frauduleuse des apports, une sanction similaire pourrait également être envisagée³⁹.

41. Analysons ce qu'il en est au cas d'espèce des mérites du « passage en force » d'Erytech au titre de l'approbation de la fusion par l'assemblée générale extraordinaire du 23 juin 2023 (II.2.).

II.2. LA NULLITE DE L'ASSEMBLEE GENERALE D'ERYTECH EN DATE DU 23 JUIN 2023

II.2.1. La nullité de l'assemblée générale au motif de la violation des règles impératives du droit des sociétés

42. La nullité de l'assemblée générale d'Erytech en date du 23 juin 2023 est ici encourue aux motifs qu'elle est intervenue en violation des règles impératives relatives au calcul du *quorum* et des droits de vote.

S'agissant particulièrement des assemblées générales extraordinaires, l'article L. 225-96 en ses deux derniers alinéas du Code de Commerce dispose :

« 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. »

L'article L. 235-2-1 du Code de Commerce prévoit que « les délibérations prises en violation des dispositions régissant les droits de vote attachés aux actions peuvent être annulées. » Quant à l'article L. 225-121 du Code de Commerce, il érige en nullité d'ordre public les délibérations en violation des règles de calcul du *quorum*.

³⁷ 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

³⁸ 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.

³⁹ JurisClasseur Sociétés Traité - Encyclopédies - Fasc. 164-10 : FUSION DE SOCIÉTÉS. – Apport partiel d'actif -

43. Aux cas d'espèce, deux causes de nullité de l'assemblée générale du 23 juin 2023 ressortent pleinement,

- la première, tenant à la prise en compte pour le calcul du *quorum* et du décompte des voix exprimées des actions issues de l'augmentation de capital par apport en nature du 15 mai 2023 entachée de nullité (1.) ;
- la seconde, tenant à la prise en compte pour le calcul du *quorum* et du décompte des voix exprimées des actions privées du droit de vote à raison de l'application de la sanction automatique de l'article L. 233-14 alinéa 1^{er} du Code de Commerce (2.).

1. La nullité de l'assemblée générale du 23 juin 2023 comme conséquence de la nullité de l'augmentation de capital du 15 mai 2023

44. Anticipant la jonction des procédures qui sera sollicitée, nous reproduisons ci-après les motifs développés à l'occasion de l'action en nullité de l'augmentation de capital par apport en nature actuellement pendante devant le Tribunal de céans.

a. Une augmentation de capital d'Erytech consentie pour donner des droits de vote à des actionnaires en conflit d'intérêts

Retenons d'abord que lorsqu'elle est annoncée le 15 février 2023 par Erytech, cette opération d'augmentation de capital par apport en nature n'est présentée que dans un seul but : celui de réserver aux actionnaires de Pheresydes un maximum de 10% des droits de vote lors de l'assemblée générale d'Erytech destinée à délibérer sur le mérite de cette fusion et de voter dans un sens favorable à celle-ci. Compte tenu du flottant massif, **10% représentent une très large majorité des votants.**

Nous en rappelons les termes⁴⁰ :

« PHERESYDES 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 PHERESYDES, d'apporter, après la conclusion de l'accord de fusion mais avant la réalisation de la Fusion Proposée, une quote-part de leurs actions PHERESYDES 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). ».

⁴⁰ Pièce n° 12 : *Ibid*

45. D'emblée ce qui interpelle c'est que cette augmentation de capital n'apporte aucune valeur à Erytech. Elle n'a vocation qu'à générer des droits de vote et réserver ainsi une majorité au bénéfice d'un concert d'actionnaires de Pherecydes pour que ceux-ci votent en faveur d'une fusion de leur société Pherecydes par Erytech.

Outre le procédé, on constate que le conflit d'intérêts des actionnaires concertistes de Pherecydes bénéficiaires de cette augmentation de capital d'Erytech est total, puisqu'ils sont manifestement partie-prenante de l'opération.

Nous le verrons, ils sont aussi les seuls à avoir un intérêt à l'opération. Leur société Pherecydes est en état de cessation des paiements si la fusion ne se réalise pas, apparaît surévaluée pour les besoins de la fusion et de l'apport en nature des actions dans le cadre de l'augmentation de capital litigieuse, et à l'inverse, Erytech ressort comme manifestement sous-évaluée et engagée dans une opération pleinement contraire à son intérêt social.

Dès le 15 février 2023, le futur abus de majorité est annoncé.

46. Depuis que l'on sait que l'assemblée générale extraordinaire s'est tenue le 23 juin 2023 et a voté dans le sens prévisible de l'approbation de la fusion, au reste à rebours des termes de l'Ordonnance du 14 juin 2023 qui considère comme nécessaire un examen de la parité de fusion (et donc de l'apport en nature) par un expert judiciaire, l'abus de majorité est certain et incontestable.

C'est ce que le Code Civil désigne comme étant un but illicite (art. 1162 du C.Civ).

47. En ce sens, rappelons que tout a été fait pour contourner par là-même les règles impératives du droit destinées à empêcher les conflits d'intérêts, pourvu que l'on se souvienne de ce principe élémentaire selon lequel en vertu des dispositions de l'article L. 225-10 al. 2 du Code de Commerce « *l'apporteur ou le bénéficiaire n'a voix délibérative ni pour lui-même ni comme mandataire* ».

Dans un contexte « normal », pour permettre cette augmentation de capital par apport en nature, il aurait fallu une assemblée générale pour approuver les apports en nature et permettre ainsi aux apporteurs de souscrire à l'augmentation de capital d'Erytech.

Dans ce contexte normal, ces apporteurs s'ils avaient été actionnaires d'Erytech, n'auraient pas pu voter, puisque c'est ce que prévoit l'article L. 225-10 alinéa 2 du Code précité. En l'espèce, si Auriga Partners n'avait pas pris le soin de confier à Elaia Partners la gestion du FPCI Auriga IV Bioseeds, conformément à une convention de délégation partielle de gestion, Auriga Partners, en sa qualité de société de gestion tant du FPCI Auriga Venture III, actionnaire d'Erytech, que du FPCI Auriga IV Bioseeds, actionnaire de Pherecydes, n'aurait pas pu voter sur la résolution relative à l'apport en nature d'actions Pherecydes par le FPCI Auriga IV Bioseeds, et par capillarité ses actions n'auraient pas pu être prises en compte pour le *quorum*.

Et la question de la parité aurait été elle aussi soumise à l'examen des actionnaires d'Erytech, sans qu'une majorité artificielle ne vienne interférer dans le vote.

Cette augmentation de capital n'aurait eu aucune chance de prospérer. Et comme conséquence naturelle la fusion n'aurait pas un seul instant été approuvée, puisque ce sont en particulier ces 10% de droit de vote qui ont fait le *quorum* et le vote le 23 juin 2023.

C'est pour cela que chez Erytech on a préféré dévoyer une délégation de compétence donnée un an avant par les actionnaires dans un tout autre contexte et pour de tout autre motif, sauf que rien de cela ne vaut, surtout lorsqu'il est observé qu'à partir du 15 mai 2023 c'est la fraude qui est venue s'ajouter au but illicite de l'augmentation de capital en cause (2.).

2. La réalisation de l'augmentation de capital par fraude : le détournement de pouvoirs

48. Le 15 mai 2023, Erytech publiait le communiqué⁴¹ annonçant la réalisation de l'augmentation de capital litigieuse dans ces termes :

« Comme annoncé dans le communiqué de presse d'ERYTECH en date du 15 février 2023, le conseil d'administration d'ERYTECH a approuvé le 5 mai 2023 l'apport, par Elaia Partners, Go Capital et un pool d'actionnaires de PHERECYDES représenté par M. Guy Rigaud, de 827.132 actions PHERECYDES à ERYTECH en contrepartie de 3.101.745 actions ERYTECH nouvellement émises (l'«Apport»).

Le rapport d'échange prévu dans le cadre de l'Apport est identique à celui du Projet de Fusion.

L'Apport a été réalisé en vertu de la délégation de compétence consentie par l'Assemblée générale extraordinaire des actionnaires d'ERYTECH du 24 juin 2022 (29^{ème} résolution) et sur la base des rapports remis par Finexsi, agissant en qualité de commissaire aux apports, conformément aux articles L. 225-147, R. 22-10-7 et R. 225 - 136 du Code de commerce ainsi que de la Position-recommandation de l'AMF n° 2020 - 06. L'Apport a été réalisé le 15 mai 2023.

Elaia Partners, Go Capital et le pool d'actionnaires de PHERECYDES représenté par M. Guy Rigaud ont déclaré avoir l'intention, avec AURIGA Partners, d'agir de concert vis-à-vis d'ERYTECH.

A la suite de la réalisation de l'Apport, le capital social d'ERYTECH est composé de 34.120.298 actions et de 35.620.887 droits de vote théoriques (sur une base non diluée). »

Il était en outre annoncé que certains actionnaires de Pherecydes prendraient en conséquence des places au conseil d'administration d'Erytech. Ainsi, Monsieur Didier Hoch – Président du Conseil de Surveillance de Pherecydes – devenait administrateur d'Erytech, et le représentant de Go Capital – actionnaire de Pherecydes – devenait également membre du conseil d'administration d'Erytech.

L'approbation de la fusion est à ce point certaine dans l'esprit des parties-prenantes que la gouvernance *post* fusion est déjà mise en place, au moins en partie, au sein d'Erytech.

⁴¹ Pièce n° 17 : *Ibid*

49. A cette occasion, Erytech rappelait l'objet unique de cette augmentation de capital **qui était de réserver des droits de vote aux actionnaires majoritaires de Pherecydes 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 à cette opération au mépris le plus total du conflit d'intérêts dont ils sont l'objet.

C'est tellement vrai que les actionnaires en question ont déclaré au surplus agir officiellement de concert⁴².

50. L'autre indication fondamentale de ce communiqué est que cette augmentation de capital a été réalisée sur le fondement de la **résolution n° 29** votée par l'assemblée générale d'Erytech du 24 juin 2022.

Or, comme il a été évoqué, **cette résolution n° 29 n'a jamais été consentie par les actionnaires d'Erytech pour permettre à celle-ci d'émettre des actions nouvelles uniquement dans le dessein d'offrir des droits de vote à des tiers afin de « faire passer » une délibération lors d'une assemblée générale extraordinaire destinée à délibérer sur un projet de fusion, impactant de surcroît l'avenir et la pérennité d'Erytech.**

Souvenons-nous que lors de l'assemblée générale du 24 juin 2022, le Conseil d'Administration d'Erytech décrivait comme suit l'objet des délégations de compétence correspondant aux résolutions n° 21 à 30⁴³ :

*« Le renouvellement de l'ensemble de ces délégations financières a pour objet de permettre à la Société de se doter de la flexibilité et de la réactivité nécessaires **pour lui permettre de renforcer ses fonds propres** et de saisir les opportunités stratégiques qui se présenteraient à elle en autorisant le Conseil d'administration à choisir, notamment en fonction de l'évolution des conditions de marché et **de ses besoins de financement**, les moyens les plus adéquats au financement du groupe Erytech Pharma, aux moments et selon des modalités qui lui paraissent les plus adaptés. Les délégations financières que nous vous proposons de renouveler pourront notamment permettre de mettre en œuvre différentes possibilités de financement (parmi lesquelles une émission d'obligations convertibles en actions, une émission d'actions auxquelles sont attachées des bons de souscription d'actions, une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription ou encore un financement par émission d'action ordinaires avec suppression du droit préférentiel de souscription, y compris sous forme d'American Depositary Shares, principalement ou uniquement sur le marché américain y compris via une offre réservée à des catégories de personnes).*

Dans cette optique, le Conseil d'administration propose à l'Assemblée générale d'augmenter les plafonds adoptés l'an passé relatifs aux augmentations de capital et aux titres de créances. »

⁴² Pièce n° 22 : *ibid*

⁴³ Pièce n° 10 : *ibid*

51. Moins d'un an plus tard, l'augmentation de capital offerte aux actionnaires de Pherecydes le 15 mai 2023, par l'usage de ces délégations de compétence, n'a en rien permis de renforcer les fonds propres d'Erytech. Elle n'a pas davantage permis de servir les besoins de financement d'Erytech, tout comme, elle n'a en rien permis de saisir des opportunités en fonction de l'évolution de marché.

Erytech le dit en forme d'aveu, elle n'a été réalisée que pour permettre à « *Elaia Partners, Go Capital et le pool d'actionnaires de PHERECYDES représenté par M. Guy Rigaud* » d'agir de concert vis-à-vis d'Erytech afin « **de voter en faveur des résolutions liées à l'opération lors de l'AGE d'ERYTECH** ».

C'est une fraude résidant incontestablement dans le détournement de l'objet des délégations de compétence votées en faveur du Conseil d'Administration d'Erytech.

Cela porte un nom : C'est un abus de pouvoirs. Au sens civiliste du terme, on retiendra plus volontiers la notion de détournement de pouvoirs.

Et c'est d'autant plus vrai que pour donner une parfaite efficacité à l'opération, il a même été annoncé que la fusion serait votée en première convocation grâce à la désignation *ex-abrupto* d'un mandataire *ad hoc* chargé de faire le *quorum*. Par où l'on relèvera que la préoccupation des dirigeants d'Erytech n'est assurément pas de respecter les droits des actionnaires, lesquels ne seront donc manifestement pas mobilisés pour décider d'un tel projet de fusion et du sort de leur épargne.

52. Depuis, on le sait, la direction a choisi de mépriser la décision du Tribunal, qui considère comme nécessaire l'avis d'un expert judiciaire sur la parité de fusion, en tenant le vote de l'assemblée générale sur cette opération au 23 juin 2023, tel qu'il a été frauduleusement verrouillé.

53. A l'abus de majorité programmé et réalisé, qui représente en soi un but illicite, s'est donc ajoutée la fraude. Et l'ensemble intervient dans un sens contraire à l'intérêt social, puisqu'ici il n'existe aucune contrepartie tangible et réelle à l'émission des actions Erytech réalisée le 15 mai 2023 : les apports en nature apparaissent manifestement surévalués au regard d'une société Erytech manifestement sous-évaluée.

Nous reviendrons sur la question et la portée de la parité de fusion sur la validité de l'augmentation de capital par apport en nature puisque c'est un motif de nullité commun à celui affectant la validité de l'assemblée générale du 23 juin 2023.

54. **C'est pourquoi**, en même temps qu'il dira nulle l'augmentation de capital dans le cadre de l'instance par ailleurs pendante sur cette question litigieuse, le Tribunal de céans prononcera la nullité de l'assemblée générale du 23 juin 2023, puisque le calcul du *quorum* et du décompte des voix lors du vote tient compte d'actions dont l'émission est entachée de nullité.

Il en est d'autant plus ainsi que **subsidiatement** si le Tribunal de céans devait retenir la validité de l'augmentation de capital litigieuse, il ne pourra qu'annuler l'assemblée générale du 23 juin 2023 cette fois aux motifs que le calcul du *quorum* et des droits de vote s'est fait en tenant compte d'actions privées de droit de vote au-delà du seuil du 5 % de détention du capital (2.).

2. **Subsidiairement : L'absence de déclaration d'un franchissement de seuil de concert comme cause de nullité de l'assemblée générale du 23 juin 2023**

55. Anticipant la jonction des procédures qui sera sollicitée, nous reproduisons ci-après les motifs développés à l'occasion de l'action en privation des droits de vote des concertistes comme cause de nullité de l'assemblée générale du 23 juin 2023.

En effet, en tenant compte d'actions privées de droit de vote au-delà du seuil de 5% de détention du capital, l'assemblée générale du 23 juin 2023 s'est incontestablement tenue en violation des règles impératives de calcul du *quorum* et du décompte des voix lors du vote.

La sanction de l'article L. 252-121 du Code de Commerce doit en conséquence recevoir pleinement application.

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

56. Pour les besoins des présentes, Akkadian Partners a sollicité l'analyse du Professeur agrégé Yann Paclot⁴⁴.

Akkadian Partners en adopte l'analyse et les conclusions⁴⁵, dont nous reproduisons en synthèse les analyses et conclusions fondamentales.

57. Rappelons en premier lieu que l'article L. 233-10 du Code de Commerce définit l'action de concert comme suit :

« 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 ».

58. 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, qui n'a pas besoin d'être formalisé par un écrit, l'action de concert réside surtout dans l'existence de volontés tournées vers un même but et qui s'inscrit dans la durée.

Ainsi, en résulte-t-il de la décision de l'affaire de l'offre publique de Sacry sur Eiffage. Dans ce cas, l'Autorité des marchés financiers a pu déduire l'existence d'un concert d'un faisceau d'indices, qui lui a semblé traduire une démarche organisée et convergente d'un certain nombre d'actionnaire d'Eiffage visant à appuyer Sacry en vue d'obtenir, lors de l'assemblée, une recomposition du conseil d'administration d'Eiffage à son profit, lui permettant, dans un second temps, de mettre en œuvre un rapprochement industriel réclamé par Sacry depuis 2006, mais toujours refusé jusque-là par le conseil d'administration d'Eiffage.

⁴⁴ Monsieur Yann Paclot est agrégé de droit privé et sciences criminelles. Il est Professeur à l'Université de Paris-Saclay.

⁴⁵ Pièce n° 33 : Consultation du Professeur Yann Paclot

La Cour d'Appel de Paris confirmait la décision entreprise de l'AMF en retenant que le concert se déduisait ici « 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. »

Ensuite, l'accord de volonté doit avoir pour finalité de mettre en œuvre une politique commune vis-à-vis de la société ou d'en obtenir le contrôle.

59. A l'aune de ce rappel, le Professeur Yann Paclot

(1) relève que :

« Selon les termes mêmes de la Déclaration de franchissement de seuils en ligne sur le site de l'AMF depuis le 24 mai 2023, les concertistes déclarés le 15 mai 2023 énoncent que :

« Ce franchissement de seuils résulte de la mise en concert des sociétés Elaia Partners, Go Capital et Auriga Partners et du sous-concert Guy Rigaud, vis-à-vis de la société ERYTECH PHARMA, suite à l'augmentation de capital de la société ERYTECH PHARMA et à la suite de leur accord pour exercer les droits de vote attachés aux actions ERYTECH PHARMA qu'ils détiennent, en faveur de la fusion-absorption par ERYTECH PHARMA de Pherecydes Pharma, à l'occasion de l'assemblée générale d'ERYTECH PHARMA convoquée pour le 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.

La Déclaration d'intention (obligatoire du fait du franchissement de seuil du dixième du capital ou des droits de vote) le confirme en ces termes :

« Les concertistes (hors Auriga Partners, déjà actionnaire d'ERYTECH PHARMA avant l'apport en nature) ont acquis les actions ordinaires d'ERYTECH PHARMA à l'occasion de la souscription à une augmentation de capital par apport en nature dans le but de soutenir le projet de fusion-absorption de Pherecydes Pharma par ERYTECH PHARMA (communiqué de presse de Pherecydes Pharma et communiqué de presse d'ERYTECH PHARMA en date du 15 février 2023), par l'exercice des droits de vote attachés aux actions détenues, à l'occasion de l'assemblée générale des actionnaires d'ERYTECH PHARMA convoquée pour le 23 juin 2023 et devant statuer sur ledit projet de fusion-absorption . »

La communauté d'objectifs des concertistes consiste donc uniquement à soutenir le projet de fusion par l'exercice des droits de vote attachés à leurs actions ERYTECH. »

(2) avant de considérer en conséquence que :

« 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. »

(3) et d'en conclure que :

« 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.

Certes, Recordati SpA ne figure pas dans la liste des concertistes déclarés à l'AMF, mais, à notre connaissance, aucun communiqué ni aucune déclaration ne mentionne que la société Recordati SpA serait revenue sur son engagement de voter en faveur de la fusion tel qu'annoncé le 15 février 2023, de sorte que, sauf preuve contraire, on est fondé à estimer que cette société continue à faire partie du concert avec Auriga Partners existant depuis le 15 février et non déclaré.

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. »

60. L'analyse du Professeur Yann Paclot ne peut qu'être approuvée, puisqu'il est incontestable que le 15 février 2023 Erytech annonce bien avoir reçu les engagements de ses deux actionnaires principaux que sont Auriga Partners et Recordati SpA de voter en faveur de la fusion, ce qui caractérise à l'évidence une volonté et un but commun au sens de l'article L. 233-10 du Code de Commerce.

En outre, si Recordati SpA ne figure plus au rang des membres concertistes déclarés à la faveur de publication de l'AMF en date du 24 mai 2023, il demeure qu'aucune régularisation n'a été publiée et qu'en conséquence Recordati SpA est incontestablement concertiste. Or, le franchissement de seuil de concert entre « Auriga Partners / Recordati SpA » envers Erytech n'a jamais été déclaré, alors que l'article L. 233-7 du Code de Commerce en fait l'obligation.

61. En effet, rappelons que le communiqué du 15 février 2023 mentionne, à tort, que Auriga Partners et Recordati SpA représentent ensemble « 4,67% du capital social et 8,91% des droits de vote d'Erytech ».

Le calcul de ces pourcentages omet 129.310 actions Erytech détenues au porteur par Auriga Partners au 31 décembre 2022 et au 28 mars 2023⁴⁶, incidemment toujours détenues au 24 mai 2023, et qui représentent 0,42% du capital social d'Erytech au 15 février 2023.

En conséquence, Auriga Partners et Recordati SpA représentent en réalité ensemble au 15 février 2023, 5,09 % du capital social et 9,31% des droits de vote d'Erytech, soit un pourcentage de détention du capital imposant que soit déclaré le franchissement de seuil de 5% au sens des dispositions de l'article L. 233-7 du Code précité. Auriga Partners et Recordati SpA ont été défaillants dans l'exécution de ces obligations déclaratives.

62. Ces constatations résultent de la lecture du document d'enregistrement universel 2022, établi au 28 mars 2023, lequel mentionne :

4.1. RÉPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE

Conformément aux dispositions de l'article L. 233-13 du Code de commerce, nous vous indiquons ci-après l'identité des actionnaires dont le seuil dépasse 5 % du capital et/ ou 5 % des droits de vote.

L'évolution du capital social sur les trois derniers exercices est présentée tel que suit :

	31/12/2020				31/12/2021			31/12/2022			À la date du Document d'Enregistrement Universel		
	ACTIONNAIRES	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
NUMÉRIQUE	MANAGEMENT	13 907	0,07%	0,10%	36 498	0,11%	0,13%	27 248	0,09%	0,12%	25 118	0,08%	0,11%
	GI 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	1 018 211	5,08%	9,43%	1 018 211	3,28%	6,26%	1 018 211	3,28%	6,26%	1 018 211	3,21%	6,26%
	RECORDATI ORPHAN DRUGS	431 034	2,16%	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%	46 011	0,13%	0,22%	41 103	0,14%	0,21%	44 968	0,14%	0,22%
	SOUS-TOTAL NOMINATIF	1 647 535	7,72%	14,28%	1 634 968	4,95%	9,33%	1 628 099	4,93%	9,30%	1 629 635	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 ⁽¹⁾	2 000 000	9,97%	9,26%	—	0,00%	0,00%	—	0,00%	0,00%	—	0,00%	0,00%
	BVF Partners LP ⁽²⁾	4 468 038	22,28%	29,69%	4 081 941	13,16%	12,55%	97 338	0,31%	0,30%	97 338	0,31%	0,30%
	Floitant	13 039 479	60,02%	55,76%	25 399 144	81,88%	78,11%	29 389 816	94,73%	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%	29 488 915	95,07%	90,69%
TOTAL	20 057 562	100%	100%	31 018 553	100,00%	100,00%	31 018 563	100,00%	100,00%	31 018 563	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.

⁴⁶ Pièce n° 34 : extrait du document d'enregistrement universel d'Erytech, 2022, établi le 28 mars 2023, p. 162, Tableau de Répartition du capital et des droits de vote avec la note de bas de page n° 2

C'est pourquoi,

la sanction automatique de l'alinéa 1^{er} de l'article L. 233-14 du Code de Commerce doit recevoir pleinement application **(b.)**.

b. L'application de la sanction automatique de l'article L. 233-14 alinéa 1^{er} du Code de Commerce

63. L'article L. 233-14 du Code de Commerce dispose :

« 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.

Le tribunal de commerce dans le ressort duquel la société a son siège social peut, le ministère public entendu, sur demande du président de la société, d'un actionnaire ou de l'Autorité des marchés financiers, prononcer la suspension totale ou partielle, pour une durée ne pouvant excéder cinq ans, de ses droits de vote à l'encontre de tout actionnaire qui n'aurait pas procédé aux déclarations prévues à l'article L. 233-7 ou qui n'aurait pas respecté le contenu de la déclaration prévue au VII de cet article pendant la période de six mois suivant sa publication dans les conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers. »

64. Il résulte des dispositions de l'article L. 233-14 du Code précité deux sanctions possibles pour l'actionnaire défaillant dans ses obligations déclaratives de franchissement de seuil, d'intention et de concert :

- celle prévue par l'alinéa 1^{er}, **qui est automatique**, et qui consiste en la privation du droit de vote attachés aux actions excédant la fraction qui n'a pas été régulièrement déclarée pour toute assemblée d'actionnaire jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification ;
- celle prévue par l'alinéa 3, **plus sévère et facultative**, et qui consiste en la suspension judiciaire totale ou partielle pour une durée de cinq ans maximum des droits de vote de l'actionnaire qui n'aura pas satisfait aux obligations déclaratives.

65. En outre, selon l'analyse du Professeur Yann Paclot⁴⁷, 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.**

C'est ce qui ressort de la (i) jurisprudence rendue en la matière et (ii) doctrine la plus autorisée.

Ainsi,

- dans un Jugement en date du 29 mai 1997, le Tribunal de Grande Instance de Strasbourg avait eu à connaître du cas d'un franchissement de seuil statutaire de 1% non-déclaré, suivi d'un franchissement de seuil légal de 5% déclaré.

Le Tribunal a considéré que la sanction de la privation du droit de vote frappait toutes les actions figurant au-delà de ce seuil de 1%, bien que le franchissement du seuil légal de 5% ait été déclaré.

- cette analyse a été reprise par la suite par la Cour d'Appel de Paris dans un arrêt du 18 novembre 2006, aux termes duquel il a été considéré que la sanction de la privation du droit de vote frappait toutes les actions détenues par les membres d'un concert excédant le seuil de 10 % non-déclaré, quand bien même le concert aurait ensuite franchi et régulièrement déclaré le seuil de 20%.

Cette analyse est approuvée par la doctrine, puisqu'elle s'évince, selon le Professeur Le Nabasque⁴⁸, du texte même de l'article L. 233-14 du Code de Commerce, dont il faut rappeler qu'il prévoit expressément qu'en cas de défaut de déclaration la privation des droits de vote touche **« les actions excédant la fraction qui n'a pas été déclarée. »**

66. Dès lors, au cas d'espèce, le Professeur Yann 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%.

Reste à déterminer comment la sanction de la privation automatique des droits de vote s'applique en pratique aux différents concertistes défendeurs à l'instance.

⁴⁷ Pièce n° 33 : *Ibid*

⁴⁸ Pièce n°33 : *Ibid*

67. Sur ce point, le Professeur Yann Paclot et la société Akkadian souscrivent à l'avis adopté par le Comité juridique de l'ANSA, savoir :

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

Le Professeur Yann Paclot en conclut que :

« En suivant l'avis du Comité juridique de l'ANSA, la privation du droit de vote des concertistes ayant pour projet commun de soutenir par leur vote la fusion des sociétés Erytech et Pherecydes devrait s'appliquer proportionnellement à la participation de chacun d'entre eux au capital d'Erytech ».

Et, à titre de conclusion générale, l'avis émis par le Professeur Yann Paclot est le suivant :

« 1°) Dès lors qu'un concert existe entre les sociétés Auriga Partners, Recordati SpA, Elaia Partners, GO Capital ainsi que le sous-concert Guy Rigaud - tous ces actionnaires ayant comme but commun de voter en faveur de la fusion lors de l'assemblée générale d'ERECYDES du 23 juin 2023 - les sociétés Auriga Partners et Recordati SpA étaient tenues de déclarer dans les délais légaux avoir franchi de concert le seuil de 5% du capital d'ERECYDES le 15 février 2023 ;

2°) Dans la mesure où Recordati SpA n'est pas revenue sur son engagement de voter en faveur de la fusion et fait donc toujours partie du concert réunissant les actionnaires précités d'ERECYDES, et où le défaut de déclaration du franchissement du seuil de 5% n'a pas été régularisé, la sanction automatique de la privation des droits de vote devrait frapper toutes les actions des concertistes, et non uniquement celles excédant le seuil de 10% ;

3°) En suivant la position adoptée par l'ANSA dans son avis rendu le 6 avril 2016, cette sanction devrait s'appliquer en proportion de la participation de chacun des concertistes le 15 mai 2023 et, le cas échéant, aux nouvelles actions qui seraient acquises par ces derniers postérieurement à cette date. »

68. Akkadian adopte les conclusions du Professeur Yann Paclot, et en conséquence, il est demandé au Tribunal de céans de dire et juger que :

- un concert existe entre les sociétés Auriga Partners, Recordati SpA, Elaia Partners, GO Capital ainsi que le sous-concert Guy Rigaud - tous ces actionnaires ayant comme but commun de voter en faveur de la fusion lors de l'assemblée générale d'Erytech du 23 juin 2023 - ;
- les sociétés Auriga Partners et Recordati SpA étaient tenues de déclarer dans les délais légaux avoir franchi de concert le seuil de 5% du capital d'Erytech le 15 février 2023, ce qu'elles n'ont pas fait, avec ceci de précis que Recordati SpA n'a depuis lors pas davantage régularisé sa position ;

- les concertistes que sont les sociétés Auriga Partners, Recordati SpA, Elaia Partners, GO Capital ainsi que le sous-concert Guy Rigaud sont dès lors privés des droits de vote attachés aux actions détenues au capital social d'Erytech à proportion de leur participation au capital de cette dernière et pour la partie excédant le seuil non-déclaré de 5 % du capital au visa des dispositions de l'article L. 233-14 alinéa 1^{er} du Code de Commerce.

69. Il en est d'autant plus ainsi qu'Erytech s'est avérée incapable de contester le concert Auriga Partners/Recordati SpA et la sanction attachée au franchissement de seuil non-déclaré et non-régularisé.

Avant toute tenue de l'assemblée générale mixte du 23 juin 2023, Akkadian avait interpellé le Président du Conseil d'Administration d'Erytech sur ce concert non-déclaré Auriga Partners/Recordati SpA et sur le franchissement de seuil non-déclaré, l'enjoignant en conséquence de prendre les dispositions nécessaires pour que le bureau suspende les droits de vote attachés aux actions de tous les concertistes excédants 5% du capital social⁴⁹.

En réponse⁵⁰, Erytech a pris le parti de contester l'existence d'un concert entre Auriga Partners et Recordati SpA aux motifs que l'engagement de vote commun en faveur de la fusion qu'elle a reçu aurait été insuffisant pour caractériser un tel concert au sens des dispositions de l'article L. 233-10 du Code de Commerce. L'argument ne résistait évidemment pas un seul instant à l'analyse.

Il lui a en effet été répondu⁵¹ que non-seulement cet engagement formait précisément le but commun constitutif de l'action de concert, qu'au surplus, c'est précisément sur le fondement de cet engagement commun qu'il a été considéré par Erytech et les concertistes eux-mêmes comme nécessaire de déclarer le 15 mai 2023 au marché et à l'AMF le concert et le franchissement de seuil entre Auriga Partners, Elaia Partners, Go Capital et le sous-concert Guy Rigaud, ainsi que cela ressort des termes mêmes des déclarations reçues par l'AMF des concertistes et reprises dans son avis publié le 24 mai 2023⁵².

Le 23 juin 2023⁵³, le Président du Conseil d'Administration et le bureau constitué lors de l'assemblée générale mixte d'Erytech ont là-encore choisi de passer outre cette règle de droit impérative, puisque toutes les actions et les voix des concertistes ont été retenues dans le calcul du *quorum* et dans le décompte des voix exprimées lors du vote, et la fusion a ainsi été adoptée.

⁴⁹ Pièce n° 35 : sommation en date du 21 juin 2023

⁵⁰ Pièce n° 36 : réponse d'Erytech à sommation en date du 22 juin 2023

⁵¹ Pièce n° 37 : réponse d'Akkadian à Erytech en date du 22 juin 2023

⁵² Pièce n° 38 : sommation en date du 23 juin 2023

⁵³ Pièce n° 43 : résultat du vote de l'AGM d'Erytech en date du 23 juin 2023

Pourtant, aux termes des déclarations de franchissements de seuils et déclaration d'intention publiées par l'AMF le 3 juillet 2023, les concertistes reconnaissent une nouvelle fois eux-mêmes que

« les concertistes (hors Auriga Partners, agissant pour le compte du FPCI Auriga Ventures III, déjà actionnaire d'Erytech Pharma avant l'apport en nature) ont acquis des actions ordinaires de PHAXIAM THERAPEUTICS (anciennement Erytech Pharma) à l'occasion de la souscription à une augmentation de capital par apport en nature en date du 15 mai 2023, dans le but de soutenir le projet de fusion-absorption de Pherecydes Pharma par Erytech Pharma (communiqué de presse de Pherecydes et communiqué de presse d'Erytech en date du 15 février), par l'exercice des droits de vote attachés aux actions détenues, à l'occasion de l'assemblée générale des actionnaires d'Erytech convoquée pour le 23 juin 2023. En date du 23 juin 2023, les concertistes (hors Auriga Partners, agissant pour le compte du FPCI Auriga Ventures III) ont acquis des actions ordinaires additionnelles de PHAXIAM THERAPEUTICS dans le cadre de l'émission de 26 630 756 actions nouvelles de PHAXIAM THERAPEUTICS en rémunération de la fusion-absorption de Pherecydes Pharma par PHAXIAM THERAPEUTICS, conformément au traité de fusion signé le 5 mai 2023 et aux décisions des assemblées générales de Pherecydes Pharma et de PHAXIAM THERAPEUTICS et du conseil d'administration de PHAXIAM THERAPEUTICS en date du 23 juin 2023. Les concertistes considèrent en conséquence que l'objectif du concert a été rempli et procéderont auprès de l'AMF à une déclaration complémentaire de franchissement de seuils à la baisse part le concert, compte-tenu du fait que les concertistes ne souhaitent pas à l'avenir se concerter entre eux et n'ont pas de politique commune vis-à-vis de PHAXIAM THERAPEUTICS. »⁵⁴

En somme, les dirigeants d'Erytech

- méprisent le Tribunal et les petits porteurs, puisque nonobstant la désignation par le Juge des référés d'un expert judiciaire sur la parité de fusion qui aurait dû commander à la décision naturelle de reporter l'assemblée générale amenée à délibérer sur ce projet, il a été décidé de la maintenir *ne varietur* ;
- violent les délégations de compétence votées par les actionnaires au Conseil d'Administration en en dévoyant l'objet aux fins de créer une artificielle majorité de vote *via* une augmentation de capital totalement entachée de nullité ;
- violent les règles de droit impératives de l'article L. 233-14 du Code de Commerce, en prenant en compte les actions des concertistes au-delà du seuil de 5% du capital social d'Erytech, alors pourtant que les droits attachés à ces actions sont automatiquement suspendus, ce en pleine connaissance de cause.

⁵⁴ Pièce n°50 : déclarations de franchissements de seuils et déclaration d'intention publiées par l'AMF le 3 juillet 2023

70. C'est pourquoi,

- (i) en même temps qu'il jugera, dans l'instance par ailleurs pendante sur la privation des droits de vote, que les « concertistes » sont privés des droits de vote attachés aux actions Erytech qu'ils détiennent à proportion de leur participation au capital de cette dernière et pour la partie excédant le seuil non-déclaré de 5 % du capital social d'Erytech depuis le 15 février 2023 et jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la déclaration suivant les termes de l'article L. 233-14 alinéa 1er du Code de Commerce,
- (ii) le Tribunal de céans prononcera la nullité de l'assemblée générale du 23 juin 2023, puisque celle-ci s'est tenue sur la foi d'un calcul du *quorum* et du décompte des voix lors du vote manifestement erronée et en connaissance de cause du Président du Conseil d'Administration d'Erytech, ce au visa des dispositions de l'article L. 225-121 du Code de Commerce.

71. Il en est d'autant plus ainsi que la surévaluation manifeste de Pherecydes et la sous-évaluation tout aussi manifeste d'Erytech constituent une cause supplémentaire et définitive de nullité de l'assemblée générale extraordinaire du 23 juin 2023 (II.2.).

II.2. LA PARITE DE FUSION MANIFESTEMENT FAUSSE COMME CAUSE DE NULLITE DE L'ASSEMBLEE GENERALE DU 23 JUIN 2023

72. Au cas d'espèce, les constatations du cabinet Abergel & Associés permettent de considérer qu'il existe des motifs circonstanciés permettant de caractériser que le projet de fusion, et donc l'opération d'apport en nature ayant permis l'augmentation de capital du 15 mai 2023, fait ressortir que la société Erytech a été sous-évaluée et, la société Pherecydes, surévaluée.

Premièrement, Pherecydes est considérée comme ayant une valorisation d'actif net de 16M€, alors qu'elle est en état de cessation des paiements dans un mois si la fusion ne se réalise pas, et ne dispose que de fonds propres à hauteur de 7M€, d'une trésorerie d'1M€ face à un mur de dette de 2,5M€, outre de recherches qui n'en sont encore qu'à leur balbutiement.

Pour parvenir à établir une telle parité de fusion, il fallut manifestement imaginer un prévisionnel **sur 20 ans**, ce qui ne peut exister que dans un schéma de science-fiction que même des groupes institutionnels sont incapables de retenir.

C'est ainsi une réévaluation de plus de 9.000.000 euros qu'il a fallu imaginer pour Pherecydes pour permettre de retenir une telle valeur. Mais, sauf à considérer que ses comptes sociaux sont faux depuis des années, en ce compris ceux arrêtés à peine 6 semaines avant la publication, le 15 février 2023, du projet de fusion, on ne voit pas où se logerait apparemment cette valeur.

Deuxièmement, Erytech est présentée comme une société sans projet et avenir, supposant en conséquence l'application d'une méthode d'évaluation en valeur liquidative, alors que cette approche vient immédiatement à rebours des déclarations des 12 derniers mois de la direction, arrêt du programme Graspas inclus.

Et puis, comme on l'a décrit précédemment, cette société n'est pas sans projet, sans salariés de talents, sans usine, sans savoir-faire, sans brevet, sans avenir, puisqu'elle est largement restructurée et dispose par ailleurs de 30.000.000 euros pour réaliser l'opération stratégique qu'elle souhaite. C'est tout l'inverse d'une société en liquidation potentielle. Et puis, de façon générale, on ne voit pas comment on pourrait évaluer une société en deçà de ses fonds propres, dont il faut bien relever qu'ils s'élèvent à 23,5 M€ au 31 décembre 2022.

Sauf à ce que les dirigeants d'Erytech aient décidé de se désintéresser de cette entreprise pour vaquer à d'autres projets, il est une évidence que la valorisation imaginée par les parties à l'occasion de cette fusion et de l'opération d'apport en nature ayant permis l'augmentation de capital litigieuse est anormalement désavantageuse pour Erytech, et ressort comme contraire à son intérêt social et à l'intérêt de ses actionnaires (sauf ceux de commun à Pherecydes).

73. Il apparaît également, comme le relève Abergel & Associés et à raison selon nous, que la discordance des méthodes d'évaluation retenues pour déterminer la parité des deux entités, dans un sens du reste défavorable à Erytech, est pleinement incohérent.

C'est une évidence que « *l'homogénéité des approches pour déterminer les valeurs relatives est l'un des gages de la pertinence de la parité de fusion issue de ces valeurs* » (citation du rapport Abergel & Associés, p. 9 §1)⁵⁵.

74. Il ressort dès lors que la différence d'approche de valorisation entre Erytech et Pherecydes et les distorsions d'analyse de la parité retenue entre ces dernières démontrent que cette opération intervient bien dans un sens contraire à l'intérêt social d'Erytech et uniquement dans un sens favorable aux actionnaires concertistes de Pherecydes qui sont bien les seuls à pouvoir légitimement attendre dégager quelques valeurs de cette fusion et de cette augmentation de capital.

Si l'on doit retenir qu'une parité de fusion ne devient une cause de nullité de l'assemblée générale l'ayant approuvée que dans l'hypothèse où la surévaluation de l'une et la sous-évaluation de l'autre est grossière⁵⁶, alors force est d'admettre qu'au cas d'espèce la fusion approuvée en force entre Erytech et Pherecydes présente tous les atours de l'abus et encourt incontestablement la nullité.

75. C'est ainsi qu'en sus de porter en elle un abus de majorité, d'être intervenue en violation des règles de droit impératives et en fraude, cette opération tant d'augmentation de capital préalable que de fusion s'avère pleinement contraire à l'intérêt social d'Erytech et dans un sens uniquement favorable aux actionnaires concertistes de Pherecydes placée désormais en conflit d'intérêts.

⁵⁵ Pièce n° 4 : *Ibid*

⁵⁶ CA Versailles, 1er oct. 1986, préc. n° 301 : Bull. Joly 1986, § 291, p. 955

76. C'est pourquoi, en même temps qu'il prononcera la nullité de l'augmentation de capital d'Erytech intervenue le 15 mai 2023 à l'occasion de l'instance pendante à ce titre, le Tribunal de céans dira nulle l'assemblée générale du 23 juin 2023.

*

* *

77. Il est sollicité la condamnation de la société Erytech à verser à Akkadian une somme de 75.000 euros au titre de l'article 700 du Code de Procédure Civile, ainsi que les entiers dépens.

PAR CES MOTIFS

Il est demandé au Tribunal de céans de recevoir la demanderesse en son action et l'y déclarant bien fondée de,

Vu les articles L.225-121, L. 225-96, L. 235-2-1 du Code de Commerce, et 1162, 1833, 1844-10 du Code civil,

*Vu l'adage « *fraus omnia corrumpit* »,*

Vu les pièces produites aux débats,

- **juger** que l'assemblée générale tant ordinaire qu'extraordinaire de la société Erytech en date du 23 juin 2023 est intervenue en violation des règles impératives de calcul du *quorum* et des droits de vote, par fraude, dans un but illicite et dans un sens contraire à l'intérêt social ;

EN CONSEQUENCE,

- **prononcer** la nullité de l'assemblée générale de la société Erytech en date du 23 juin 2023 ;
- **remettre** les parties en l'état où elles se trouvaient avant fusion ;
- **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 ETAT DE CAUSE,

- **ordonner** la condamnation de la société Erytech à verser à Akkadian une somme de 75.000 euros au titre de l'article 700 du Code de Procédure Civile, ainsi que les entiers dépens ;
- **rappeler** que l'exécution provisoire est de droit.

PISTE DES PIECES PRÉSENTÉES À L'APPUI DE L'ASSIGNATION

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. échanges 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

Pherecydes

S.E.L.A.S.
Franck CHASTAGNARET
Julien ROGUET
* **Fanny CHASTAGNARET**
Guillemette MAGAUD
Commissaires de justice
associés
Mathilde LAURENT
Commissaire de justice
salariée
45, Rue VENDOME 69006 LYON



PROCES VERBAL DE SIGNIFICATION

Ce document a été remis par clerc assermenté dont les mentions relatives à la signification sont visées par moi sur l'original dans les conditions ci-après :

La copie destinée à : S.A. ERYTECH PHARMA
60, avenue Rockefeller 69008 LYON
a été remise le : 28 JUILLET 2023 .

à : **Madame SELLIER Lucile, hôtesse d'accueil** , ainsi déclaré(e), à qui il a été décliné nos noms, qualité, et objet de notre présence, qui l'a acceptée et a déclaré être habilité(e) à recevoir l'acte, le domicile étant confirmé par la personne rencontrée.

La lettre prévue par l'article 658 du Code de Procédure Civile a été adressée avec une copie de l'acte de signification au plus tard le premier jour ouvrable suivant la date du présent. ...

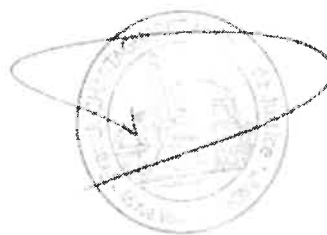
Membre de l'ANACEF, le règlement des honoraires par chèque est accepté.
* Conformément à la loi Informatique et libertés du 6 janvier 1978, vous bénéficiez d'un droit d'accès et de rectification aux informations qui vous concernent.
Pour exercer ce droit, veuillez vous adresser aux personnes habilitées de l'étude *.

En application de la Loi N°78-17 du 6 janvier 1978 relative à l'informatique, aux fichiers et aux libertés, vous disposez de droits d'accès, de rectification et de suppression des données vous concernant.

SIRET 819 686 882 000 13
TVA INTRACOMMUNAUTAIRE
FR78 819 686 882

La copie du présent acte comporte CINQUANTE ET UNE PAGES .

Franck CHASTAGNARET



[Affaire : AKKADIAN
PARTNE/ERYTECH PHARMA]
[Acte : ASSIGNATION]
[Date : 28 JUILLET 2023]
[Dossier : 299451]

ACTE D'HUISSIER DE JUSTICE



COUT DE L'ACTE :

Emol. Art R444-3 C Com.	36.18
Transp. Art A.444-48	7.67
Total H.T.	43.85
Total TVA.	8.77
Affr. Art A.444-48(1)	2.00
Total Euro TTC.	54.62

Effectuez tout règlement sur :
CAISSE DES DEPOTS ET
CONSIGNATIONS IBAN :
FR3740031006900000464328D10 -
Code BIC : CDCGFRPPXXX