

HOPIUM

Note sur la modification du plan de redressement arrêté par jugement du Tribunal des activités économiques de Paris du 21 mars 2025

Madame, Monsieur,

Par jugement du 21 mars 2025, le Tribunal des activités économiques de Paris a arrêté le plan de redressement de la société Hopium (la « **Société** »), soumis au régime des classes de parties affectées (le « **Plan de Redressement** »). Ce même jugement m'a désignée en qualité de Commissaire à l'exécution du plan.

1. L'exécution du Plan de redressement

Depuis l'arrêté du Plan de redressement, la Société a exécuté ses obligations à l'égard des créanciers et a notamment acquitté 33% de la dette super privilégiée et de la dette au titre du prélèvement à la source. Elle a également réglé la première annuité du plan en ayant provisionné tous les mois le remboursement du passif, comme le jugement l'y contraignait. Ainsi, l'exécution du plan de redressement à l'égard des classes de parties affectées a rempli le critère de meilleur intérêt des créanciers puisque chaque partie affectée a perçu un remboursement de sa créance quand la répartition de la valeur liquidative n'aurait permis que de désintéresser partiellement le super-privilège. De même l'emploi a été préservé et l'activité maintenue.

En notre qualité de commissaire à l'exécution du plan, conformément aux engagements pris par la Société devant la juridiction et garantir la bonne exécution de son plan, nous avons été conviés à participer chaque trimestre à une réunion du conseil d'administration.

Nous avons constaté que malgré les démarches actives de l'équipe de direction et les performances du système pile de la Société, dont la presse spécialisée a pu se faire l'écho, les objectifs ambitionnés et présentés en mars 2025 ne se sont pas réalisés. Ces derniers sous-tendaient le modèle économique sur la base duquel le plan de remboursement des dettes a été bâti. En effet, le marché de l'hydrogène n'a pas encore atteint la maturité attendue, même sur les secteurs niches visés par la société. Dès lors, les projections de chiffre d'affaires sur l'exercice 2025 ne se sont pas réalisées et il en sera de même en 2026.

En outre, il était prévu dans le Plan de redressement que l'absence de ressources financières propres à la Société devait être compensée par l'entrée au capital d'un industriel permettant ainsi de poursuivre l'exécution du Plan de Redressement et la poursuite des investissements en R&D, au-delà du mois de mai 2026. Les nombreuses démarches initiées n'ont pas abouti au rapprochement industriel envisagé.

Le Plan de Redressement était financé sur la base d'un financement en OCA souscrit par Atlas Special Opportunities II, LLC d'un montant de 12,5 millions d'euros. Les prévisions d'activité de la Société et ses prévisions de trésorerie montraient que ce financement couvrait les besoins de la Société jusqu'au mois de **mai 2026**.

Ainsi, nous avons indiqué aux Classes de Parties Affectées que la poursuite de l'activité au-delà du mois de mai 2026 nécessiterait un nouveau financement, qui serait soumis à nouveau au vote des Classes de Parties Affectées.

Aujourd'hui, il est fait le constat que le modèle économique de la Société est inadapté aux conditions actuelles du marché de l'hydrogène. La structure de coûts est trop importante au regard de l'activité commerciale et industrielle réelle et ses perspectives à court voire moyen terme.

Cependant, au terme de plusieurs mois de réflexion, le conseil d'administration estime que la Société a les moyens et doit demeurer un acteur français de la décarbonation, enjeu national majeur. Car ce marché constitue toujours un secteur stratégique d'avenir au regard de la récurrence des crises énergétiques et des enjeux croissants de souveraineté énergétique.

Pour mener à bien la réflexion stratégique puis mettre en œuvre la phase opérationnelle, un changement de gouvernance a été opéré lors du conseil d'administration du 26 février 2026. Messieurs Pascal GHOSON et Thomas PICQUETTE ont été désignés respectivement président du conseil d'administration et directeur général.

Après avoir procédé à un état des lieux des réalisations et constaté la réalité des compétences et savoir-faire maîtrisés par ses équipes, la nouvelle direction a considéré que la Société disposait des ressources humaines et techniques nécessaires pour poursuivre son activité et pérenniser les investissements et résultats obtenus. Néanmoins, les retards constatés sur le marché de l'hydrogène se traduisent par une demande encore insuffisante en systèmes piles, ne permettant pas de générer un chiffre d'affaires à court terme. En conséquence, pour pérenniser son activité, la Société se trouve dans la nécessité **de diversifier son modèle économique**. Ainsi, la nouvelle stratégie qu'entend mettre en œuvre la direction repose sur :

- **La poursuite des projets de développement et d'intégration de piles et système à hydrogène**, tout en prônant le rapprochement avec des acteurs matures commercialement et industriellement, afin de réduire le *time-to-market* des solutions techniques maîtrisées par la Société via des co-développements.
- La diversification **vers une offre « *asset light* » d'ingénierie / intégration pour solutions de piles à combustibles**, grâce aux savoir-faire et outils internes de qualité. Ces activités ne requièrent pas d'investissements lourds à court terme et permettent de capitaliser sur la technologie existante ainsi que sur les expertises déjà développées en interne (*modélisation assistée par ordinateur, ingénierie de simulation, développement firmware et contrôle commande, audits techniques, formation, etc*).

L'évolution du marché de l'hydrogène et ses conséquences sur l'exécution du plan d'affaires de la société rendent nécessaire la modification du Plan de Redressement tel qu'il a été présenté aux Classes de Parties Affectées en 2025 et arrêté par le Tribunal dans son jugement du 21 mars 2025.

2. La modification du Plan de Redressement

La Société a publié le 26 mai 2026 sur son site internet son Projet de Plan Modifié, préparé avec le concours du Commissaire à l'Exécution du Plan qui détaille notamment

- la situation de la Société ainsi que ses perspectives d'activité et de financement
- les modifications apportées au Plan de Redressement et

- le traitement proposé pour chacune des créances détenues par ses créanciers réunis au sein de classes de parties affectées .

Les Classes de Parties Affectées ont été appelées à voter sur le Projet de Plan Modifié du 8 juin au 22 juin 2026.

a) Les modifications apportées au Plan de redressement

Le **caractère stratégique de la technologie** développée par Hopium et son intérêt pour la décarbonation des activités fortement consommatrices d'énergie avaient justifié la présentation du projet de plan de redressement en 2025 et les efforts sollicités aux Parties Affectées. Ce point-là n'est pas remis en cause. Aujourd'hui, pour permettre à la société d'atteindre ses objectifs, la modification du Plan de Redressement telle qu'exposée par la Société repose à la fois sur

- **une réorganisation opérationnelle et stratégique** de la Société telle que décrite plus en détail dans le Projet de Plan Modifié (§3.1), dont un projet de filialisation des activités opérationnelles (§3.1.3).
- **un nouveau financement par obligations convertibles** consenti par le fonds Atlas Special Opportunities II, LLC et/ou la société Atlas Capital Markets Limited à hauteur d'un montant brut maximum de 12M€ dédié au financement de l'activité et de 15M€ dédié aux opérations de croissance externe, (§3.2)

A contrario, il n'y a pas de modification des conditions de remboursement des créances affectées par le Plan de Redressement, à l'exception des modalités des clauses d'*excess cash-flow* (applicables respectivement aux classes de parties affectées n^{os} 2, 5 et 6), lesquelles doivent nécessairement être actualisées en cohérence avec le nouveau plan d'affaires présenté au soutien de la demande de modification du plan.

En notre qualité de commissaire à l'exécution du plan, nous avons sollicité que les modifications apportées au Plan garantissent aux Parties Affectées le financement du paiement des deux prochaines annuités.

Les nouvelles prévisions d'activité sur une période de 24 mois, telles que présentées par la Société dans son Projet de Plan Modifié, font apparaître que, grâce à la mise en place d'un nouveau financement obligataire et à la diversification de ses activités, tant la poursuite de l'exploitation que le remboursement des annuités n^o2 (2027) et n^o3 (2028) sont assurés.

b) Présentation du projet de filialisation

Le Projet de Plan Modifié contient comme moyen de restructuration un projet de filialisation des activités opérationnelles actuelles de la société. Cette opération de filialisation a pour objet de faciliter le développement de l'entreprise. Afin de **sécuriser le gage commun des créanciers** membres des classes de parties affectées et **les salariés**, il a été demandé à la société des garanties quant aux modalités de mise en œuvre de cette filialisation. (cf infra)

i. Justification économique et stratégique

Le projet de filialisation des activités opérationnelles est présenté comme une condition nécessaire à la mise en œuvre de la nouvelle stratégie, pour les raisons suivantes :

- **déploiement commercial optimisé** : la création d'une nouvelle entité juridique *in bonis*, débarrassée du stigmate associé à une procédure collective, facilitera le développement commercial des activités historiques, notamment dans la prospection de nouveaux partenaires industriels et commerciaux ;
- **facilitation des levées de fonds** : la structure juridique envisagée permettra de réaliser des levées de fonds au niveau des filiales non cotées, limitant ainsi la dilution subie par les actionnaires de la société mère cotée, ce qui bénéficiera *in fine* à l'ensemble des parties prenantes ;
- **lisibilité et attractivité pour les opérations de croissance externe** : la mise en place d'une structuration juridique holding / filiale(s) opérationnelle(s) confèrerait à Hopium SA la lisibilité d'un groupe organisé, laquelle est attendue par les partenaires potentiels et les cibles d'acquisition identifiés dans le cadre de la stratégie de croissance externe. Une acquisition portée directement par une entité opérationnelle en exécution d'un plan de redressement présente en effet des difficultés pratiques significatives.

Il est précisé que le calendrier et les modalités de mise en œuvre de l'opération de filialisation susmentionnée ne sont pas encore précisément définis.

La Société demande que le principe de cette filialisation soit présenté aux classes de parties affectées et acté dans le plan de redressement modifié.

ii. Les garanties proposées

Pour garantir aux Parties Affectées que cette opération de filialisation ne portera pas atteinte aux objectifs du plan et au gage commun des créanciers, nous avons demandé à la société que toutes les garanties soient apportées. C'est pourquoi, le Projet de Plan Modifié prévoit :

- l'inaliénabilité totale des actifs de la Société¹, dont celle de son fonds de commerce, de manière que toute opération de filialisation intervienne sous le contrôle préalable du Tribunal.
- l'inaliénabilité, pendant toute la durée du Plan de Redressement modifié, des titres détenus par la Société dans le capital de la filiale opérationnelle qui serait créée.

Enfin, la Société prend l'engagement de conserver la majorité du capital, des droits de vote et des droits économiques de cette filiale opérationnelle durant toute la durée du Plan de Redressement.

Si les classes et le tribunal acceptaient le principe de cette filialisation, cette décision ne donnera nullement à la Société un blanc-seing pour la réalisation de son projet. En effet, la société sera obligée d'en référer préalablement au commissaire à l'exécution du plan et de saisir le Tribunal qui sera en mesure d'exercer **un double contrôle préalable** à cette opération:

- à la fois avant toute opération de filialisation des activités opérationnelles en autorisant (ou refusant) la levée de l'inaliénabilité des actifs incorporels et du fonds de commerce,

¹ Il est précisé que, dans le jugement d'arrêté du Plan de Redressement du 21 mars 2025, seule l'inaliénabilité des actifs incorporels de la Société a été ordonnée par le Tribunal.

- puis sur tout projet de cession des titres de la filiale,

Ce double contrôle du Tribunal permettra d'assurer que ces opérations interviennent dans le respect des objectifs de la loi, du plan de redressement modifié le cas échéant et des droits des créanciers du Plan de Redressement ainsi que ceux des salariés.

*

**

Les modifications que la Société souhaite apporter à son Plan de Redressement constituent donc une amélioration de la situation des créanciers par rapport à celle de de l'année 2025 et respectent les objectifs de la loi de poursuite d'une activité pérenne, de maintien de l'emploi et de remboursement du passif.

Au cours des mois écoulés, nos échanges avec les directions passée et actuelle nous ont rassurés sur la volonté de l'entreprise et de sa gouvernance de tout mettre en œuvre pour préserver la valeur de l'entreprise et ses acquis technologiques et savoir-faire humain.

Dans le contexte mondial actuel marqué par une hausse significative du coût des énergies fossiles, la nécessité de disposer de solutions de décarbonation s'impose désormais comme un enjeu stratégique majeur. La technologie développée par la Société répond précisément à ce besoin croissant et conserve, à ce titre, un intérêt certain.

Au regard de cet intérêt technologique, et compte tenu du respect par la Société des engagements pris dans le cadre du plan initial, les efforts consentis par les créanciers demeurent **justifiés et proportionnés**.

Il convient toutefois d'acter que le financement indispensable à la poursuite et à la pérennité du projet ne peut être assuré qu'au moyen d'obligations convertibles en actions, un mécanisme certes fortement dilutif, mais qui constitue **la seule solution actuellement disponible** pour garantir la continuité du projet.

Tels sont les éléments de précision que je souhaitais apporter sur le Projet de Plan Modifié que vous pouvez consulter sur le site internet de la société et la plateforme de vote.

Nous vous rappelons que les opérations de vote débuteront le 8 juin et prendront fin le 22 juin pour les classes n°1 à 12 et le 22 juin pour la classe n°13 (Détenteurs de capital).

Nous nous tenons à votre disposition pour échanger sur ces éléments.

Nous vous prions de recevoir, Madame, Monsieur, l'expression de mes salutations distinguées.



Maître Isabelle DIDIER

Commissaire à l'Exécution du Plan