



Note d'investissement

HVR Energy



SOMMAIRE



1	Aperçu de l'opération
2	Sponsor
3	Description du projet
4	Marché et spécificités
5	Opération et business plan
6	Matrice des risques et annexes

1 – Aperçu de l'opération



Points clés

Le sponsor

- HVR Energy est une filiale du groupe Langur Holding Corporation, S.L. (LHC), entreprise prenant des participations minoritaires et majoritaires dans divers entreprises. Langur Holding Corporation, S.L. porte son intérêt dans les secteurs de l'énergie et de la FinTech notamment en Europe, en Amérique du Sud et dans les pays du CCG (Conseil de Coopération du Golfe).

La collecte

- HVR Energy est une entreprise espagnole fondée en 2020 qui développe et opère des projets de production, de stockage et de distribution d'hydrogène vert.
- HVR Energy cherche actuellement des financements afin de poursuivre son développement en construisant les 20 premières nouvelles stations à hydrogène de type ACTIVA en Espagne.

Structuration

- La sûreté retenue est la suivante :
- Nantissement de 15% des titres de Langur Holding Corporation, S.L. (maison mère).

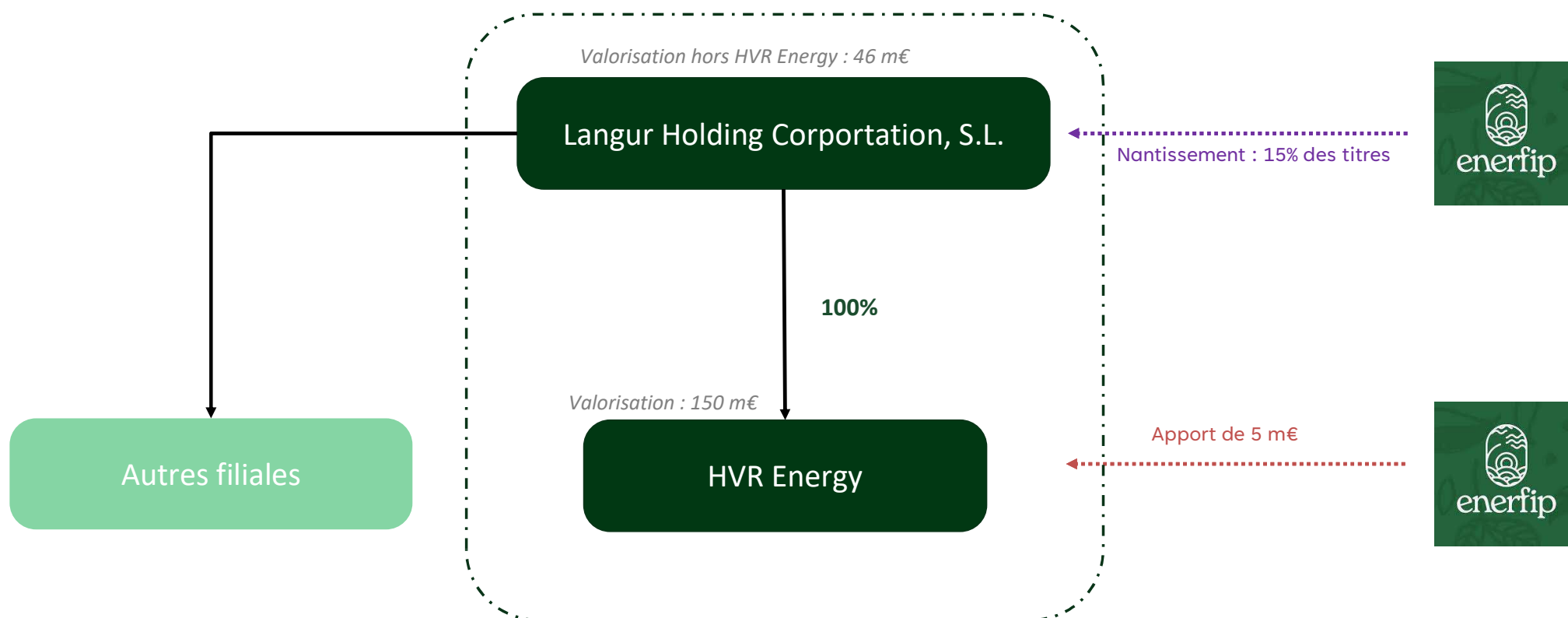
Données clés

Sponsor	Langur Holding Corporation, S.L.
Emetteur	HVR Energy
Montant à collecter	5 000 000 EUR
Utilisation des fonds	Construction de 20 stations à hydrogène
Type d'instrument	Obligations simples
Maturité	4 ans
Taux d'intérêt	12%
Sûretés	Nantissement de 15% des titres du sponsor (maison mère)

1 – Aperçu de l'opération



Structuration juridique de l'opération



1 - Aperçu de l'opération



Éléments de la notation

Dans le cadre de la sélection des projets, Enerfip réalise une évaluation pour classer les projets en fonction de leur profil de risque, en les notant sur une échelle allant de A à D. Cette analyse porte sur le porteur de projet, les actifs financés et la structuration de l'opération. Enerfip refuse environ 80% des demandes de financement. Une partie des critères considérés dans la notation sont listés ici :

Le sponsor

- + Entreprise ayant déjà réalisé des financements avec Enerfip
- + Valorisation et solidité financière
- Poids de HVR important dans la valorisation de LHC

Les projets

- + HVR Energy possède déjà une première installation à hydrogène en fonctionnement
- + HVR Energy a obtenu des subventions d'organismes européens
- Marché de l'hydrogène toujours en attente d'une demande soutenue et structurée

Structuration

- + Nantissement de 15% des titres de Langur Holding Corporation
- + Signature de l'ensemble des contrats lié au financement des projets et à leur développement devant un notaire à Madrid.
- Poids de HVR important dans la valorisation de LHC

Données clés de la notation

Type de projet	Hydrogène
Note Sponsor	B
Type de financement	Corporate
Pays du projet	Espagne
Rang des obligations	Senior
Sûretés	Nantissement de 15% titres maison mère
Stratégie de remboursement	in fine

Note projet

C-

2 - Sponsor : Langur



Aperçu du groupe



Fondée en 2016, Langur Holding Corporation (LHC), société espagnole, est une entité privée créée pour gérer des participations minoritaires et majoritaires dans une variété d'entreprises à travers l'Europe, la zone LATAM et les pays du GCC (Gulf Cooperation Council).

Langur fournit des conseils stratégiques, son expertise en structuration commerciale et des services de pénétration de marché à l'ensemble des entreprises dans lesquelles elle investit.

Domaines d'activité :

- ✓ Secteur de l'énergie
- ✓ FinTech
- ✓ Services à domicile

Actionnariat



2 - Sponsor : Langur



Actionnaire

LHC est une holding appartenant Luis Felipe Suarez-Olea del Arco. Il en est le président depuis sa création en 2016.



Luis est un professionnel de la banque d'investissement et de la finance :

- **24 ans d'expérience dans la structuration financière et dans le placement d'actifs dans divers secteurs industriels**
- **Responsable mondial du conseil en transactions pour le groupe Enzen**
levée de fonds et gestion de transactions dans le secteur de l'énergie
- **Directeur des investissements et du financement des entreprises, responsable du financement et du placement des actifs chez Martifer Solar**
membre du comité exécutif et conseiller du conseil d'administration et des actionnaires.
- **Directeur du financement structuré et du financement des entreprises chez Abengoa**
a dirigé le financement d'un montant total de 7 milliards d'euros pour des projets en cours de construction.
- **Business Development Finance Manager chez British Petroleum**
responsable de la structuration du financement des acquisitions de SPV.
- **Corporate Finance M&A Director with Banco Popular**
Equity Capital Markets Division Senior VP of the Corporate Finance and M&A
- **Consultant en gestion auprès de KPMG et Arthur Andersen**

2 - Sponsor : Langur



États financiers : Langur Holding Corporation (LHC)

Comptes de 2024 en
attente de certification

Compte de résultat - K€	2022	2023	2024
CA	5 695	4 417	5 869
Charges d'exploitation	-3 423	-2 132	-2 402
EBITDA	1 885	1 176	3 715
Produits financiers	-350	-1 535	-3 469
taxe	-216	0	0
Revenu net	608	-359	235

- ✓ Les revenus sont générés par des services de conseil (stratégie, fusions et acquisitions, nouveaux marchés) pour ses participations.
- ✓ Les charges d'exploitation correspondent principalement aux charges de personnel (personnel externe qui refacture). La structure n'a pas de salarié.
- ✓ Les produits financiers de 2023 correspondent à des frais d'annulation anticipée d'un financement. Ceux de 2024 correspondent à une provision concernant une participation dans une filiale en procédure de faillite. Ce qui pourra être récupéré sera visible en résultat exceptionnel en 2025

Comptes de 2024 en
attente de certification

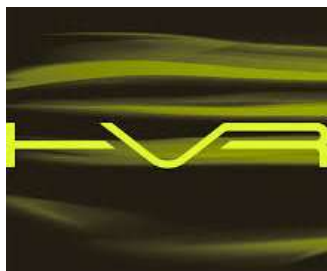
Bilan - K€	2022	2023	2024
Actifs non courants (investissements financiers)	10 125	13 152	10 695
Actif circulant	8 370	12 423	15 738
Y compris les comptes à recevoir	6 309	5 037	6 925
Y compris les placements financiers à court terme	2 000	7 285	7 842
Y compris la trésorerie et les équivalents de trésorerie	61	100	972
Fonds propres	8 770	8 412	20 948
Dettes financières à long terme	3 627	12 678	212
Dettes financières à court terme	777	0	0
Ratio Fonds propres/Total du bilan	47%	33%	79%

- ✓ Les actifs non courants comprennent les participations de LHC dans diverses entreprises.
- ✓ Les dettes à long terme en 2023 représentent un prêt auprès de l'actionnaire unique, une personne physique. L'objectif est que LHC investisse dans des actions des différentes sociétés d'investissement que le groupe possède. C'est pourquoi il n'y a pas d'échéance, d'amortissement. LHC a recapitalisé la dette par une augmentation de capital en 2024.
- ✓ Structure solide avec capitalisation des biens.

3 – Description du projet - HVR Energy



Aperçu de l'entreprise



HVR Energy est une entreprise espagnole fondée en 2020 qui développe des stations à hydrogène et opère jusqu'à présent un projet de production, de stockage et de distribution d'hydrogène vert.

HVR Energy produit et distribue de l'hydrogène vert en achetant l'électricité via des contrats d'énergie verte.

HVR propose des solutions dans plusieurs secteurs et pour différentes applications :

- ✓ Mobilité : mobilité urbaine, interurbaine et véhicules légers
- ✓ Logistique : transport lourd, transport léger, transport du dernier kilomètre, ainsi que chariots élévateurs
- ✓ Data center : Protocole d'accord signé avec Nvidia et certifié comme fournisseur officiel d'H2 pour fournir de l'hydrogène dans les systèmes de sauvegarde des centres de données Nvidia

Chiffres clés



+ 5 ans

d'expérience dans le développement et la structuration financière de projets EnR



10 collaborateurs



1

projets en opération (production et distribution)



22 t

capacité de distribution opérationnelle



20

projets en phase de construction



25 500 t

capacité de distribution annuelle en développement

3 – Description du projet - HVR Energy



Equipe dirigeante



Luis Suarez- Olea
Chairman & PDG HVR

Expertise en analyse financière et expérience importante dans les projets d'énergies renouvelables

Expériences :

Fondateur et PDG
Assetly Investment Limited

Charman
Langur Holding Corporation SL



Pepe Vinals
Non-executive secretary

Avocat avec une vaste expérience dans le secteur international de l'énergie.

Expériences :

Partner
Squire Patton Boggs

Directeur
Lupicinio Internation Law Firm



Jacobo Rojo
Board Member

5 ans d'expérience en administration des entreprises

Expériences :

Partner
Langur Holding Corporation SL

Board Member
Assetly Investments Limited



German Alcayde
Board Member

20 ans d'expérience en entreprises internationales et dans le service public

Expériences :

Consultant
Oficina del Expresidente José Maria Aznar

Directeur de formation
Ville de Madrid

3 – Description du projet - HVR Energy



Organigramme structurel

Les trois départements sont en plein développement. Les trois gérants ont déjà été embauchés et les équipes commencent à se former afin de répondre à l'activité croissante.

Département Technique

Santiago Ramas



Plus de 20 ans d'expérience entrepreneuriale, spécialisé dans en entreprises technologiques et environnementales transformant constamment des idées innovantes en réalités commerciales.

- **Ex PDG Wolftank Iberia**, groupe autrichien et acteur mondial dans les solutions énergétiques dont l'hydrogène

↓ Prévisions

15 personnes

Département Business Development

Ignacio Prada



Plus de deux décennies d'expérience internationales dans des rôles de leadership.

- **PDG de Think International Consulting Group**
- **PDG de The Resort Group PLC**, une société internationale impliquée dans le développement de projets immobiliers et touristiques au Cap-Vert.
- **DG de plusieurs chaînes hôtelières** à travers le monde (Melia Hotels International et IHG)

↓ Prévisions

3 personnes

Département Finance

Tomas Suarez-Olea



Plus de 15 ans d'expérience dans le secteur de l'énergie, expert en fusions et acquisitions (M&A) et en processus de valorisation et participation dans de nombreuses transactions de grande envergure tout au long de sa carrière.

- **Membre fondateur et DAF de Sugaro Catering**
- **Analyste senior dans la division Energy Management Iberia d'ENDESA**

↓ Prévisions

5 personnes

3 – Description du projet - HVR Energy



Comptes sociaux- HVR Energy

P&L (kEUR)	2021	2022	2023	2024
Produits d'exploitation	5	0	3	0
- dont CA	5	0	3	0
Charges d'exploitation	177	205	442	413
- dont charges de personnel	177	205	442	413
Résultat d'exploitation	-172	-205	-439	-413
Résultat financier	0	0	3	0
Résultat courant avant impôts	-172	-205	-436	-413
Résultat exceptionnel	0	0	0	0
RÉSULTAT NET	-172	-205	-436	-413

L'activité est en structuration. HVR n'a généré aucun CA.

Les charges d'exploitations proviennent des salariés. Elles ont doublé car HVR structure les différentes divisions et démarre ses recrutements.

Bilan (kEUR)	2021	2022	2023	2024	janv-25
Actif					
Actif immobilisé	330	1557	2807	2788	2788
Actif circulant	285	573	412	87	1888
Dont disponibilités	0	243	65	1	1779
Dont CCA	0	0	0	0	0
Total Actif	615	2130	3219	2875	4677
Passif					
Capitaux propres	43	2088	3136	2722	4460
Autres fonds propres	0	0	0	0	0
Dettes	572	42	83	153	217
Total Passif	615	2130	3219	2875	4677

Forte augmentation des immobilisations :

L'entreprise a massivement investi dans des actifs immobilisés à partir de 2022 pour la mise en service de la station Genesis à Colsada, Espagne.

Trésorerie :

Forte remontée en janvier 2025 (1 779 k€) liée à une augmentation de capital.

Capitaux propres solides depuis 2022

3 – Description du projet - HVR Energy



Stratégie de l'entreprise (1/2)

HVR Energy intervient dans toute la chaîne de valeur de l'hydrogène et axe son développement autour de deux stratégies :

Mobilités urbaines

Projet ACTIVA

Centre de distribution d'hydrogène intégré aux installations actuelles

- S'intègre dans les stations services actuelles
- Distribution de 1 tonne d'hydrogène / jour
- CAPEX/unité : 700 k€

Focus

Projet GENESIS (voir Annexe 2)

Station de production d'hydrogène sur site

- 310 000 Kg d'hydrogène produit / an (une voiture = 5 Kg)
- CAPEX/unité : 10 m€

Développement et diversification des projets

- Alimentation de data center (voir Annexe 1)
- Développement d'une IA en partenariat avec NVIDIA (Leader mondiale du calcul informatique et de l'IA)
 - Prévvision de la demande en hydrogène
 - Optimisation des CAPEX et réduction du risque d'investissement
 - Activation des échanges commerciaux, des politiques et des marchés financiers
- Développement de partenariats à court moyen et long terme



30 kg H2

7 à 10 kg / 100 km



5 kg H2

1Kg / 100km

*Hydrogene Refueling Station

3 – Description du projet - HVR Energy



Stratégie de l'entreprise 2/2

Création de HVR Energy

Inauguration de la station Colsada
Partenariats avec les principaux
acteurs espagnols

MoU avec un data
center au EAU

Développement de 75
HRS* de type ACTIVA

85% de l'hydrogène
distribué en Espagne

2020

2023

2024

2025

2030

Preuve de la technologique

Preuve du business model

Monter et puissance et décollage

*Hydrogene Refueling Station

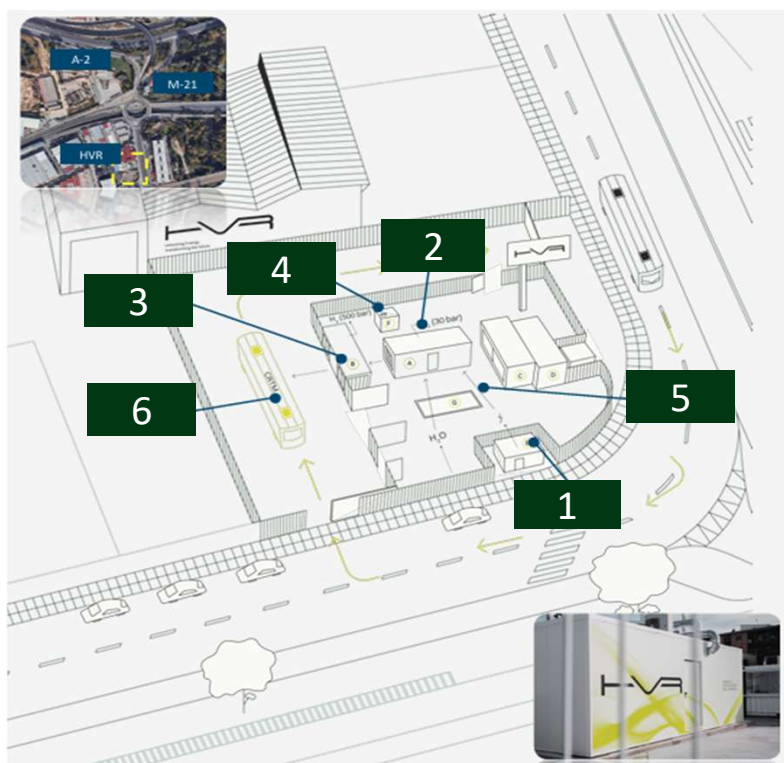
Contactez-nous • Relations Investisseurs Enerfip • investisseurs@enerfip.eu • 04 11 93 41 11

3 – Description du projet - HVR Energy



Preuve de la technologie - Station de Colsada, Espagne

Cette première installation combine à la fois les caractéristiques de ACTIVA et de GENESIS. Elle sert de plateforme de démonstration.



Composants

- | | |
|---|---|
| 1 | Transformateur |
| 2 | Electrolyseur |
| 3 | Module de compression et d'alimentation |
| 4 | Module de refroidissement |
| 5 | Remorque de tubes |
| 6 | Zone de recharge |

Descriptions

L'électricité provenant des sources renouvelables arrive au transformateur.

L'électricité et l'eau arrive au module d'électrolyse afin de produire l'hydrogène.

L'hydrogène est comprimé à haute pression (500 bar) puis stocké jusqu'au moment de la distribution.

Régule et contrôle la température lors de l'électrolyse afin de prévenir d'une éventuelle surchauffe.

L'hydrogène est stocké dans des tubes disposés sur des remorques.

L'hydrogène stocké dans le module de compression est fourni à un bus avec un réservoir de stockage à 350 bars.

3 – Description du projet - HVR Energy



Preuve de la technologie - Station de Colsada, Espagne

Visite par les équipes Enerfip España



3 – Description du projet - HVR Energy



Principaux partenaires

HVR travaille avec des fabricants d'équipement d'origine, des constructeurs automobiles et des entreprises de logistique afin de promouvoir l'utilisation de l'hydrogène.



moeve

BMW et **Toyota** sont les acteurs les plus **intéressés** par le fonctionnement d'ACTIVA, car il permettrait le **déploiement massif de stations à hydrogène**.

BMW et **Toyota** ont tous deux activement **soutenu HVR** dans sa **demande de subvention**, mais ils ont besoin de voir les premières stations en fonctionnement pour avoir une **réelle preuve** que le modèle est évolutif et répliquable.

HVR Energy et Moeve sont en discussion pour l'intégration de ACTIVA dans leur station services existantes.



HVR Energy a un protocole d'accord avec Moeve pour le développement de 20 ACTIVA au sein des stations-service Moeve.

WOLFTANK
GROUP

En 2021, **HVR Energy** a attribué à **Wolftank** un **contrat pour la fourniture d'une station de ravitaillement en hydrogène vert** destinée aux véhicules lourds dans la Communauté de Madrid. Cette station comprend le stockage d'hydrogène à une pression allant jusqu'à 500 bars, un système de compression et des distributeurs.
(Station Colsada)

avanza 
BY MOBILITY ADO

En collaboration avec l'opérateur de transport de passagers **Avanza**, **HVR Energy** a introduit le **premier bus à pile à combustible alimenté par de l'hydrogène vert** produit dans leur usine de Coslada. Ce projet vise à décarboner le transport public dans la Communauté de Madrid.

4 – Marché et spécificités



L'hydrogène vert et ses applications

L'hydrogène est l'élément chimique le plus simple : son noyau se compose d'un unique proton et son atome ne compte qu'un électron.

La molécule de dihydrogène (H_2) est constituée de deux atomes d'hydrogène. On parle communément d'hydrogène pour désigner le dihydrogène.

Le dihydrogène est un vecteur d'énergie, c'est-à-dire une forme transformée ou extraite d'énergie primaire.

Plus de 95 % du dihydrogène mondial est produit à partir d'énergies fossiles par plusieurs procédés. Ces procédés, aujourd'hui les plus compétitifs sont cependant fortement émetteurs de CO_2 , à hauteur de 11 à 19 kg de CO_2 par kg de H_2 produit.

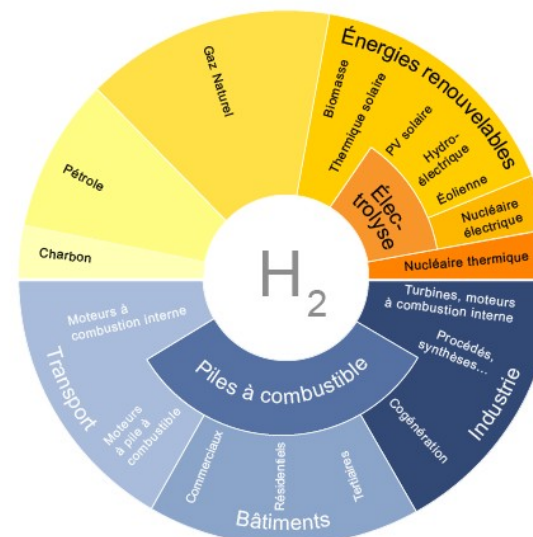
	HYDROGÈNE GRIS	HYDROGÈNE BLEU	HYDROGÈNE TURQUOISE*	HYDROGÈNE VERT
Couleur				
Process	Vaporeformage ou Gazéification	Vaporeformage ou Gazéification avec Capture de Carbone (85-95%)	Pyrolyse	Électrolyse
Source	Méthane ou Charbon	Méthane et Charbon	Méthane	Électricité Renouvelable

L'utilisation de l'hydrogène représente un des leviers d'avenir pour accélérer la transition vers la neutralité carbone car il n'émet pas de gaz à effet de serre lors de sa combustion :

- Développement de la mobilité verte en remplaçant les carburants traditionnels
- Décarbonation des usages massifs industriels d'hydrogène (engrais, raffinerie, chimie...),
- Meilleure intégration des énergies renouvelables intermittentes dans le système énergétique
- Stockage massif des surplus d'électricité produits.

PROCÉDÉS DE PRODUCTION

APPLICATIONS

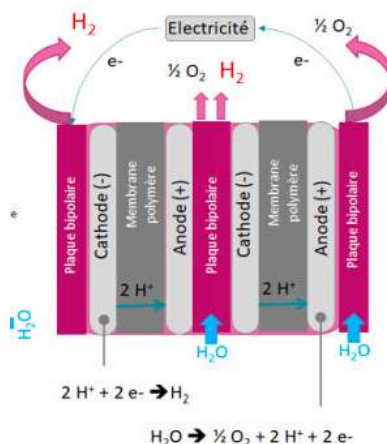


4 – Marché et spécificités

Technologie de production

Choix HVR Projet Genesis

L'électrolyse PEM



L'électrolyse PEM (Proton Exchange Membrane) a été développée pour surmonter les inconvénients de la technologie alcaline. Elle utilise des métaux nobles tels que Pt, Pd, Ir dans l'anode et la cathode.

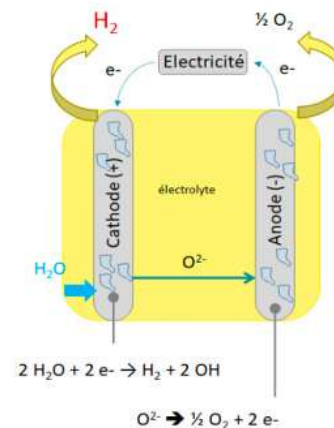
Principales caractéristiques :

- Densité de courant élevée
- Rendement élevé
- Production d'hydrogène ultra pur
- Impact environnemental réduit
- Technologie coûteuse

Choix HVR Projet Data Center

L'électrolyse SOEC

SOEC: Solid Oxide Electrolysis Cell



L'électrolyse SOEC (Solid Oxide Electrolysis Cell) a la particularité d'être réversible et donc de fonctionner en mode pile à combustion (SOFC).

Principales caractéristiques :

- Haute pression
- Haute température
- Faible stabilité
- Dégradation importante

4 – Marché et spécificités

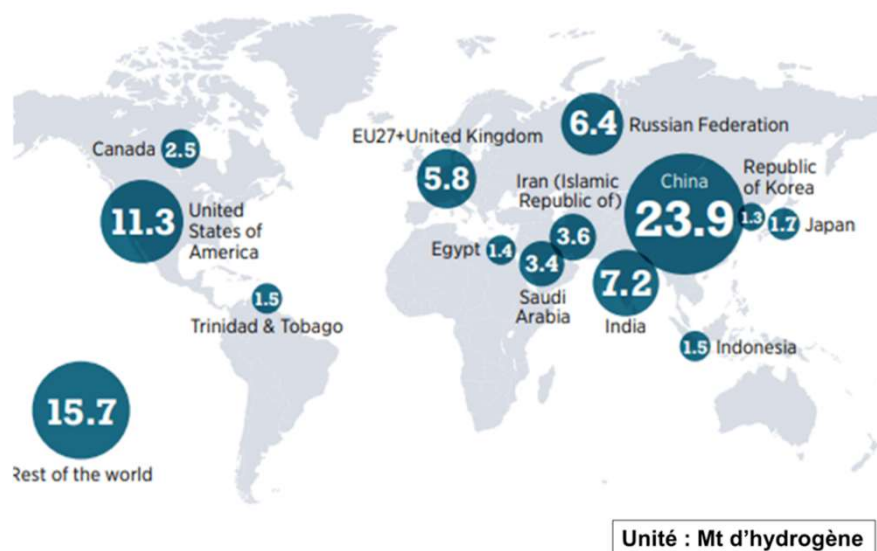


Perspectives

Marché mondial de l'hydrogène en 2021 :

- Estimé à 60 Mt
- Valeur estimée à 230,61 milliards USD

Production mondiale d'hydrogène (année 2021)



Les projections varient selon les sources, mais une étude prévoit que ce **marché pourrait atteindre environ 1 657,24 milliards** de dollars d'ici 2050, avec un taux de croissance annuel composé (TCAC) de 7,88 % sur la période 2025-2050.

En termes de part dans la consommation énergétique mondiale, l'hydrogène représenterait environ 0,5 % en 2030. **Cette proportion pourrait atteindre 5 % d'ici 2050.**

L'Agence internationale pour les énergies renouvelables (IRENA) estime que plus de 30 % de l'hydrogène pourrait être destiné au commerce transfrontalier d'ici 2050, un pourcentage supérieur à celui du gaz naturel aujourd'hui.

Toutefois, **des défis subsistent**, notamment en ce qui concerne **les coûts de production, le développement des infrastructures et la compétitivité par rapport aux autres sources d'énergie**. Malgré ces obstacles, l'hydrogène est perçu comme une solution prometteuse pour la décarbonation de secteurs difficiles à électrifier, tels que l'industrie lourde et le transport longue distance.

4 – Marché et spécificités



Réglementations et acteurs publics



En octobre 2020, le gouvernement espagnol et plus particulièrement le **Ministère pour la Transition Écologique et le Défi Démographique (MITECO)** a adopté une **feuille de route pour l'hydrogène**, fixant des objectifs précis à l'horizon 2030. Parmi ces objectifs figurent le déploiement de **150 bus, 5 000 véhicules légers et deux lignes de trains commerciaux propulsés à l'hydrogène**.

Pour soutenir cette initiative, l'**Espagne** a annoncé **un plan de financement de 8,9 milliards d'euros** destiné au développement de l'hydrogène vert. **Ce plan qui comprend 60 mesures** vise à décarboner les secteurs industriels et énergétiques, avec pour objectif d'atteindre une **capacité de production de 11 GW d'électrolyseurs d'ici 2030**.

Selon l'**AFIR** et le **CEF**, les états membres doivent installer des stations à hydrogène tous les **200 km sur le réseau RTE-T** et **pôles urbains de plus de 100 000 habitants**. Cela correspond à **78 stations en Espagne** et **657 en Europe** pour 2030.



European Clean
Hydrogen Alliance



En juillet 2020, la **Commission européenne** a présenté la "**Stratégie de l'UE pour l'hydrogène**", visant à stimuler la production et l'utilisation de l'hydrogène propre en Europe. Dans la foulée, **une alliance européenne pour l'hydrogène propre est lancée**. Cette alliance favorise la **coopération public-privé** réunissant des industries, gouvernements, instituts de recherche et ONG pour **accélérer le développement de l'hydrogène propre en Europe**.

En 2022 la **banque européenne de l'hydrogène** est créée pour **faciliter tant la production que l'importation d'hydrogène renouvelable**, contribuant ainsi aux objectifs du plan REPowerEU.

En février 2023, la **Commission** a adopté deux actes délégués dans le cadre de la **directive sur les énergies renouvelables, établissant des critères détaillés pour définir l'hydrogène renouvelable dans l'UE**. Ces actes précisent les conditions dans lesquelles l'électricité utilisée pour produire de l'hydrogène peut être considérée comme renouvelable.

4 – Marché et spécificités



Concurrence européenne



Description : Station à hydrogène et véhicules
Pays : France
Equipements : 4 HRS, 160 véhicules
Projets : Hype Network Paris
Investisseurs : TotalEnergies, AirLiquide, Toyota, Kouroos
Autres : Focalisé sur Paris



Description : Station à hydrogène et centre de distribution
Pays : Danemark, Norvège, Pays-Bas
Equipements : 9 HRS, bus, camions et voitures
Projets : Greater4H
Investisseurs : E.F. Holding, Nel Fuel, J.P. Morgan, BNP Paribas
Autres : Participation dans des projets européens



Description : Station à hydrogène
Pays : Norvège, Suède
Equipements : 4 HRS, bus et voitures
Projets : Greater4H
Investisseurs : Avanza Bank, Svenska, Nordnet Bank
Autres : Participation dans des projets européens



Description : Production d'équipements
Pays : France et autres
Equipements : + 90 HRS
Projets : Dijon Mobility H2
Investisseurs : EDF, bpifrance, Technip Energies
Autres : Participation dans des projets d'entreposage, de production industrielle et artisanale

Il existe aussi d'autres acteurs implantés en Espagne mais les capacités installées sont encore faibles (< 3 MW).

4 – Marché et spécificités



Concurrence locale



En Aragon, Iberdrola pilote un **projet de production d'hydrogène vert** sur la plateforme logistique PLAZA à Saragosse. **Équipée d'électrolyseurs de 10 MW, cette installation fournit de l'hydrogène vert aux véhicules de transport routier lourd.**

De plus, la **station hydrogène dans la Zona Franca de Barcelone est la première station d'hydrogène publique et commerciale à fournir de l'hydrogène vert en Espagne.** Les autres sont des « flottes captives », c'est-à-dire exclusives à une ou plusieurs entreprises.



Repsol est activement engagé dans le développement de l'hydrogène pour la mobilité routière. **L'entreprise a annoncé son intention de déployer un réseau de 12 stations de ravitaillement en hydrogène en Espagne d'ici 2025, avec pour objectif d'atteindre 100 stations d'ici 2030.** Ces stations seront stratégiquement situées le long des principaux corridors de transport pour faciliter l'adoption de véhicules à hydrogène.



Exolum, Naturgy et Scale Gas (une filiale d'Enagás) se sont associés au sein de Win4H2 pour créer un réseau d'une cinquantaine de stations-service distribuant de l'hydrogène vert en Espagne.

L'alliance mènera une analyse et un développement conjoints des infrastructures de production, de distribution et d'approvisionnement en hydrogène vert. **Les partenaires ont convenu d'installer 50 stations d'hydrogène pour créer des corridors garantissant l'approvisionnement des utilisateurs partout en Espagne**

Ces corridors visent à établir un réseau de points d'approvisionnement en hydrogène renouvelable situés à environ trois cents kilomètres les uns des autres, couvrant l'ensemble du territoire.

Ces entreprises ne sont pas seulement des concurrents. Ils pourront également travailler avec HVR Energy et devenir de potentiels clients en intégrant les stations ACTIVA

5 – Opération et business plan



Points clés de l'opération

Type d'opération	Il s'agit d'un financement corporate de la filiale HVR Energy (obligations simples)
Utilisation des fonds	Les fonds serviront à la construction d'actifs de la société (les stations ACTIVA)
Portefeuille à développer	Portefeuille de 20 stations à hydrogène de type ACTIVA en Espagne (sur un portefeuille comptabilisant 75 stations)
Stratégie de remboursement	La stratégie de remboursement est liée d'une part aux différentes subventions et prêts européens : • EIT (European Institut of Innovation & Technologie) • CEF (Connecting Europe Facility – European Commission) • ICO (Instituto de Crédito Oficial) • D'autre part à une augmentation de capital (Série A) menée par EY
Structuration de l'opération	Nantissement de 15% des titres maison mère, Langur Holding Corporation S.L. (valorisation globale de 200 MEUR) Ce financement obligataire est réglementé par le droit espagnol (société émettrice espagnole). De ce fait, le contrat d'émission ainsi que le protocole des engagements des parties (document légal équivalent des « Représentations and Warrants Protocol ») sont des actes notariés et enregistrés au registre du commerce espagnol; cela permet une exécutabilité plus rapide en cas de défaut.

3 – Description du projet - HVR Energy



Projet ACTIVA

ACTIVA est un projet de stations à hydrogène pouvant être installées dans des stations-service existantes ou directement chez les logisticiens et constructeurs automobiles. Les CAPEX sont réduits de 75% par rapport à une station de type GENESIS grâce à un modèle innovant qui assure uniquement la distribution du carburant.

Caractéristique d'une station ACTIVA :

- Distribution : double branchement à 350 bar et à 700 bar
- Puissance installée : 15 kW
- Capacité de distribution : 1 tonne/jour
- Système de stockage : 900 bar
- Surface au sol occupée : 20 m2
- Temps de construction : 6 à 8 mois.

La technologie a été développée par Woltank, groupe autrichien et acteur mondial dans les solutions énergétiques.



Les voitures particulières utilisent généralement du 700 bar pour maximiser leur autonomie, tandis que les poids lourds et les bus utilisent du 350 bar, car ils ont plus d'espace pour les réservoirs.

5 – Opération et business plan



HVR Energy- Business Model

Dans un premier temps, seules les stations de types ACTIVA seront déployées afin de générer une demande en hydrogène.

Revenus générés

- ✓ Les stations ACTIVA seront louées à deux types de clients pour un loyer pour un loyer mensuel :
 - entreprises possédant déjà un réseau de distribution de carburants traditionnels
 - entreprises possédant des véhicules à hydrogène (voitures, bus, camions, chariots élévateurs)
- En procédant ainsi, HVR Energy sécurise une partie de son revenu qui ne sera donc pas impacter de manière directe par la demande en hydrogène.
- ✓ De plus, HVR Energy touchera aussi une commission de 0,5€ par kg d'hydrogène vendu.

Approvisionnement des stations

L'approvisionnement en hydrogène pourra se faire selon deux options :

- ✓ L'hydrogène pourra être fourni par le client directement (par exemple si le client est une compagnie pétrolière)
- ✓ HVR Energy pourra livrer l'hydrogène qui aura produit grâce au station GENESIS ou acheté sur le marché. Le déploiement des stations GENESIS débutera quant à lui en 2027. Elles seront au nombre de 5 d'ici 2029 et feront l'objet d'un autre financement

Le business model est rentable grâce à certaines subventions accordées par l'UE. Pour l'instant, les subventions CEF 20 et EIT ont déjà été accordées.

HVR Energy prévoit une expansion rapide grâce à l'obtention de plusieurs subventions européennes pour la construction du portefeuille globale de 75 stations :

- **EIT (Institut européen d'innovation et de technologie) : 700 k€ confirmés**
- **PATSYD : 800 k€ en attente de confirmation**
- **CEF (Connecting Europe Facilities) : 4,2 m€ confirmés + 10,5 m€ en attente de confirmation**

5 – Opération et business plan



Projet ACTIVA

Le financement permettra de couvrir une partie des frais de construction et d'installation des 20 premières stations ACTIVA. Les stations seront situées en Espagne déployées durant les 3 prochaines années.

Les sites d'installations ne sont pas exactement définis car le client pourra décider de leur emplacement précis lors de la signature du contrat.

Le financement de ces 20 stations s'inscrit dans un développement de plus grande envergure comprenant un total de 75 stations.

HVR Energy a construit son opération en la divisant en tranche de déploiement portant le nom de la subvention qui lui est accordée :

- EIT : 1 station
- PATSYD : 4 stations
- CEF 20 : 20 stations ←
- CEF 50 : 50 stations

En déployant les 20 premières stations, HVR Energy prouve la fiabilité de son modèle et gagne en crédibilité avant de démarrer une levée de fonds.

Potentiels sites d'installation des 20 premières stations ACTIVA



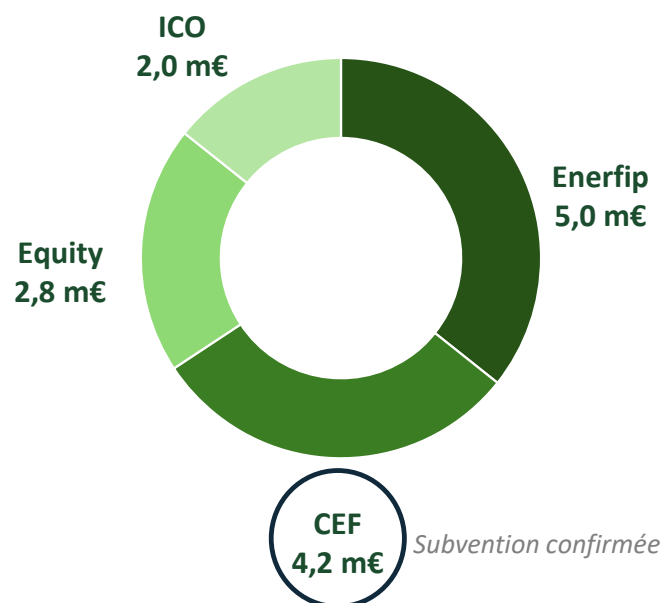
5 – Opération et business plan



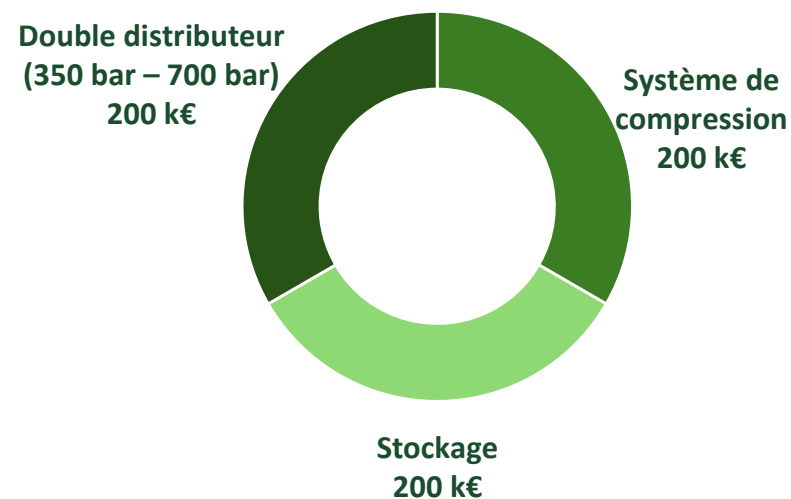
Station ACTIVA – CAPEX tranche CEF 20

Le coût total du déploiement des 20 stations à hydrogène est de 14 m€.
La subvention CEF a été obtenue.

Sources de financement des 20 stations ACTIVA – 14 m€



Répartition des CAPEX pour une unité ACTIVA – 600 k€

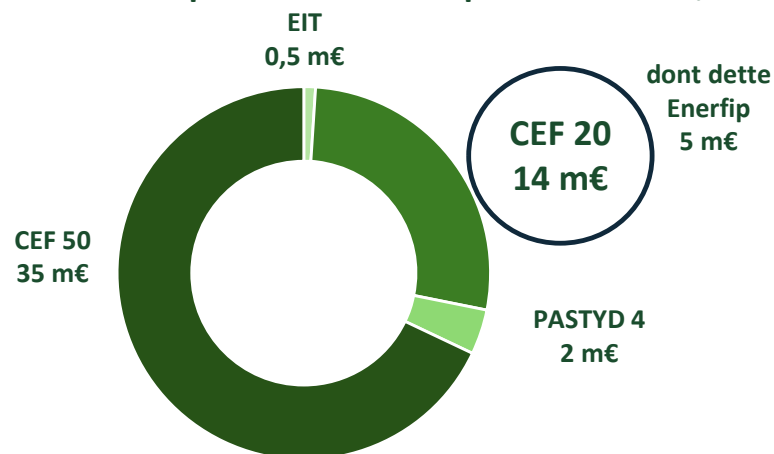


5 – Opération et business plan

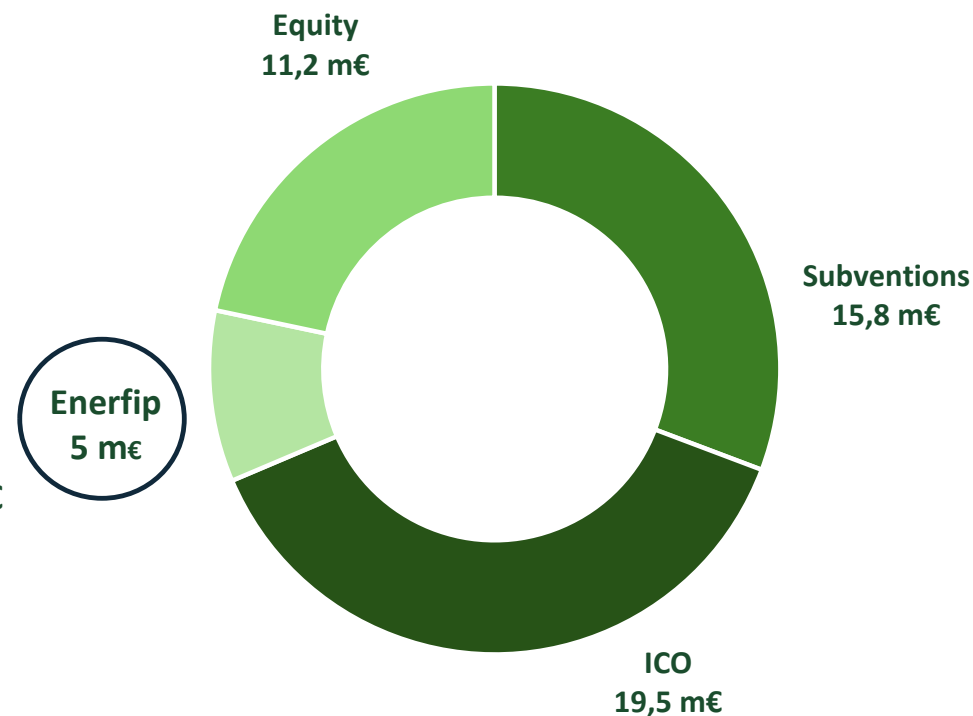


Station ACTIVA – CAPEX globaux (75 stations)

Répartition des CAPEX par tranche de déploiement – 51,5 m€



Financement CAPEX du portefeuille complet – 51,5 m€



Répartition des CAPEX par année et par tranche de déploiement - 51,5 m€

(€)	2025	2026	2027	Total projet
EIT	519 500	-	-	519 500
CEF 20	7 000 000	7 000 000	-	14 000 000
PASTYD 4	1 000 000	1 000 000	-	2 000 000
CEF 50	-	17 500 000	17 500 000	35 000 000
Total annuel	8 519 500	25 500 000	17 500 000	51 519 500

5 – Opération et business plan



Compte de résultat – projet global (75 stations)

- ✓ En 2026 et en 2027 HVR Energy voit ses intérêts augmenter par rapport à 2025 car l'entreprise cumule les intérêts de la dette Enerfip et du prêt des actionnaires.
- ✓ Les dépréciations sont proportionnelles au nombre de stations. Elles sont calculées sur 15 ans.
- ✓ Les subventions sont inscrites dans le compte de résultat (subventions d'exploitation) et sont versées jusqu'en 2027. Elles permettent de maintenir le CA et l'EBITDA à un niveau élevé.
- ✓ A partir de 2028, plus aucune subvention n'est touchée par l'entreprise qui voit donc son résultat net impacté et soutenant le poids des dépréciations.



5 – Opération et business plan



Trésorerie prévisionnelle – Best Case (HVR Energy scenario)

100% des subventions obtenues

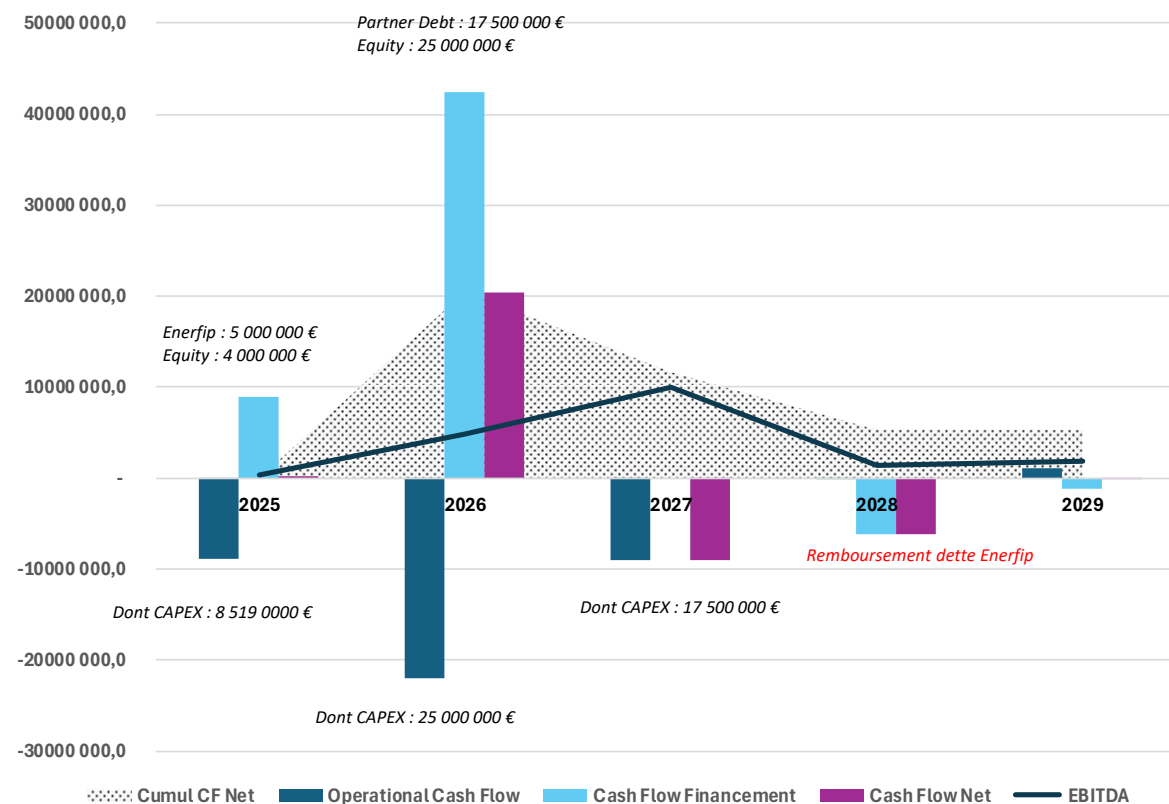
Montant levé maximal (25 m€)

La trésorerie générée par l'activité est négative les 3 premières années car l'entreprise investit massivement. La totalité des stations est opérationnelle en 2027.

Le financement n'est pas assuré par les flux générés par l'activité de l'entreprise mais en contractant de la dette et en procédant à une levée de fonds.

L'entreprise utilise donc son excès de trésorerie pour rembourser ses dettes.

Montant (en k€)



5 – Opération et business plan



Trésorerie prévisionnelle – Base Case

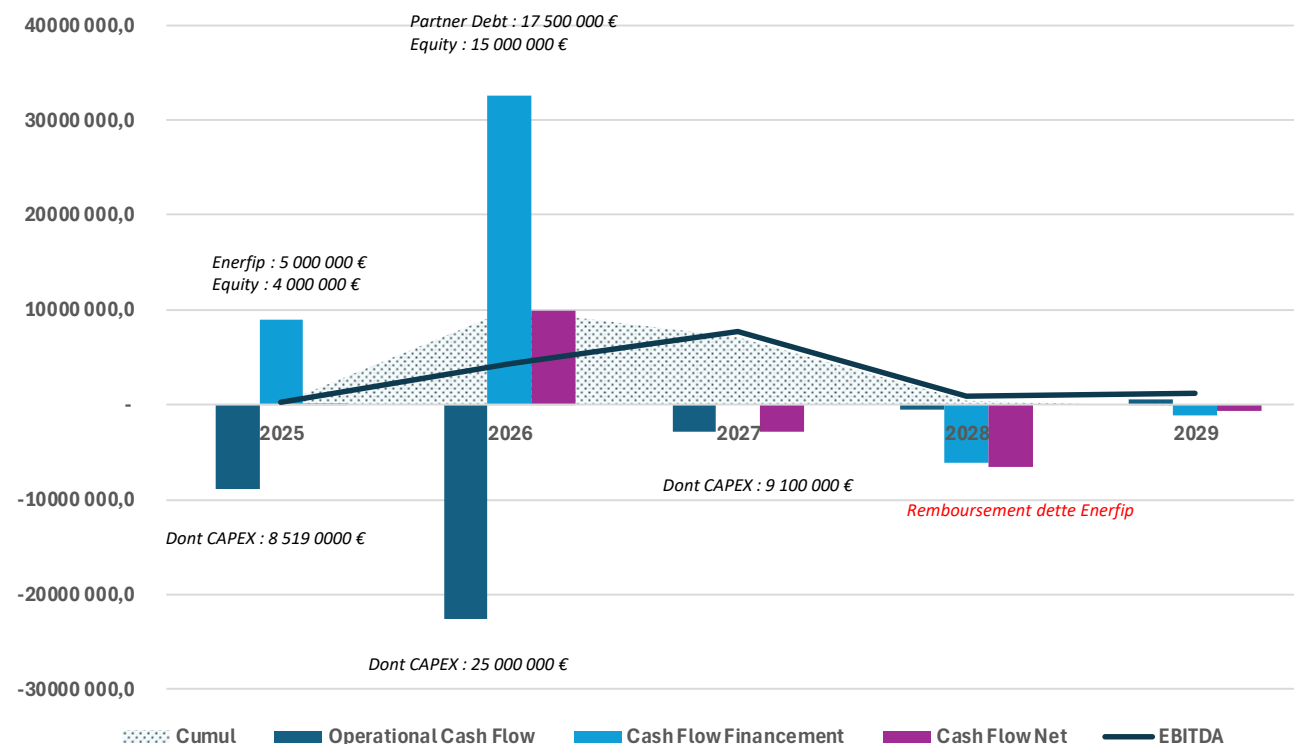
100% des subventions obtenues

Montant levé minimum (15 m€)

Le Base Case retient l'hypothèse de 100% des subventions obtenues et un montant levé de 15 m€. HVR Energy a démontré sa capacité à remplir les différentes conditions nécessaires à l'obtention des aides. La subvention CEF 50 fait partie du même programme de subventions que la CEF 20. HVR Energy a par ailleurs engagé des conseillers spécialisés qui les assiste dans la gestion et l'obtention de subventions

Levée de fonds : -10 000 000 € (vs Best Case)
Impact sur le nombre d'unité : -12 unités

Montant (en k€)



5 – Opération et business plan



Trésorerie prévisionnelle – Worst Case

0% des subventions obtenues

Montant levé minium (15 m€)

CEF 50 : -10 500 000 €

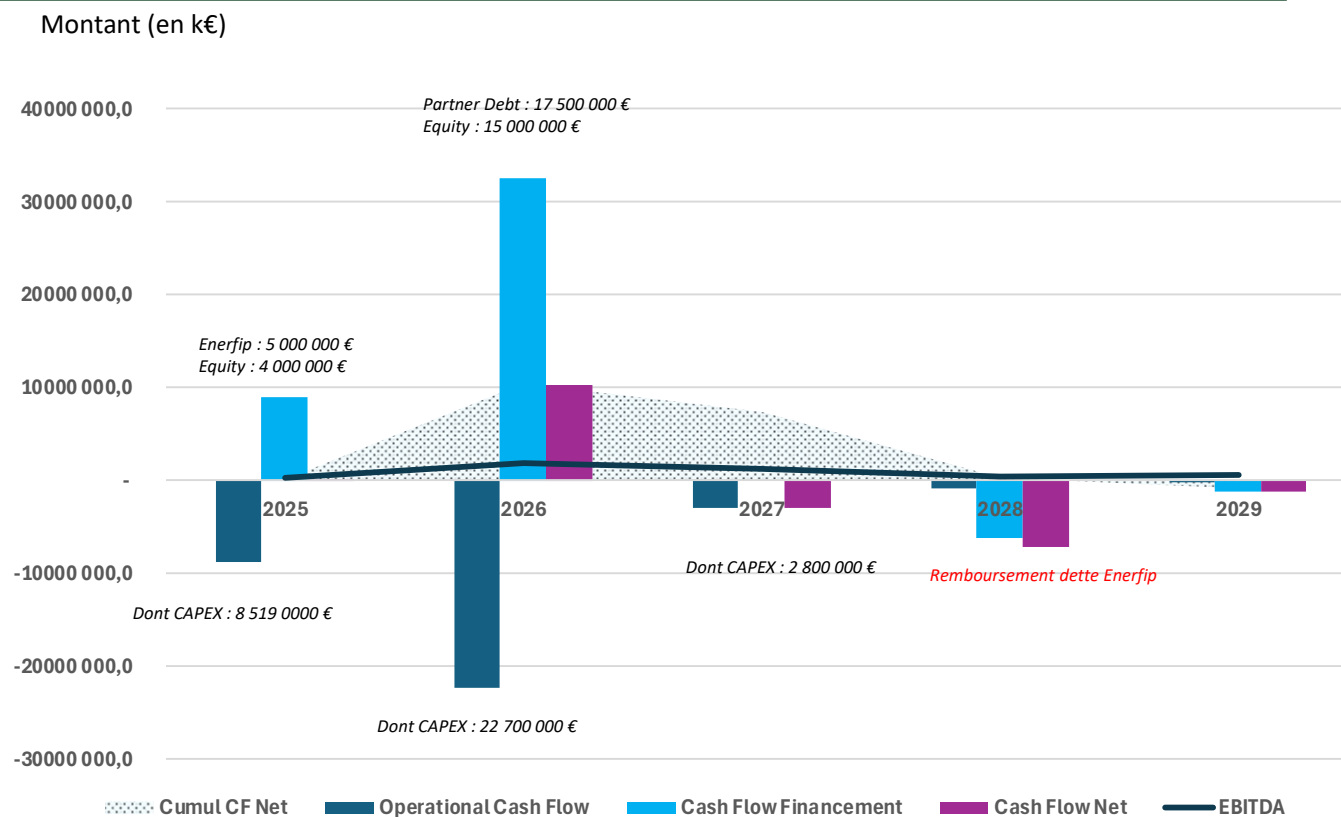
PASTYD 4 : -800 000 €

Impact sur le nombre d'unité : - 16 stations

Levée de fonds : -10 000 000 € (vs Best Case)

Impact sur le nombre d'unité : -10 unités

Les subventions sont comptées en tant que revenus.

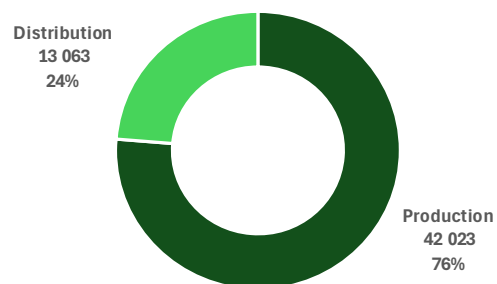


5 – Opération et business plan

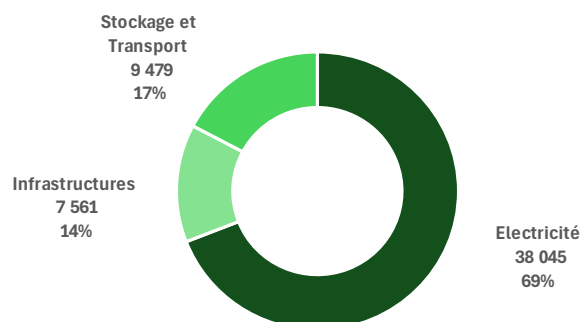


Intensité carbone – 75 stations

Répartition des émissions par secteur activité
(tCO₂eq)



Répartition des émissions par poste d'activité
(tCO₂eq)



Principales données	valeur	unité
Nombre d'unités de production	5	unité
Nombre d'unités de distribution	75	unité
Puissance PEM	5	MW
Puissance ACTIVA	15	kW
Distribution annuelle estimée	1 553	t (H2)
Heures travaillées	3 600	h/an
Durée de vie du projet	15	ans
Consommation production H2	55 000	kWh/t (H2)
Facteur d'émission mix électrique espagnole	28,35	gCO2eq/kWh
Facteur d'émission Acier	1,85	tCO2eq/t

D'autres données ont été prises en compte mais n'apparaissent pas dans ce tableau.

Total émission

55 086 tCO₂eq

Intensité carbone

1 070 tCO₂eq/m€

Part d'Enerfip

5 350 tCO₂eq

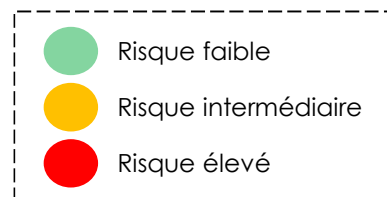
Intensité carbone d'une obligation

10,7 kgCO₂eq

Les résultats proposés sont des estimations. Les émissions sont calculées sans actualisation. L'impact carbone de la construction d'une voiture à hydrogène n'est pas pris en compte (comparable à celui d'une EV).

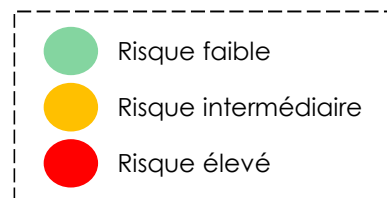
Contactez-nous • Relations Investisseurs Enerfip • investisseurs@enerfip.eu • 04 11 93 41 11

6 - Matrice des risques



Types de risque	Niveau de risque	Description	Modalités de contrôle
Risque de défaut		Risque que les flux de trésorerie générés ne permettent pas de couvrir le service de la dette.	Le Business Plan a été construit sur des hypothèses pour mener à bien la stratégie de développement. Les différentes subventions ainsi que les augmentations de capital permettent de couvrir le service de la dette.
Risque Financier		Incertitude sur la réussite de la levée de fonds et sur l'octroi des subventions	Le nombre de station à hydrogène construites dépend des subventions obtenues et des montants levés. Si les montants sont inférieurs à ceux prévus, le nombre de stations construites sera moins donc important. Impact direct sur les CAPEX. HVR Energy est conseillée pour maximiser les chances d'obtention des subventions et fait appel à un babinet pour la levée de fonds. La subvention pour la tranche CEF 20 a été accordée et celle pour la tranche CEF 50 dépend de la même institution.
Risque technologique		Risque relatif à l'évolution technologique du produit (innovation, l'obsolescence, protection de la propriété intellectuelle), la difficulté à recruter et retenir des talents qualifiés.	Une première station de démonstration est en opération à Colsada en Espagne. Elle permet de prouver le bon fonctionnement des projets GENIS et ACTIVA. La construction de la première station ACTIVA a démarré. Wolf tank qui fabrique les stations, est un groupe de renommé international ayant déjà développé des projets hydrogène.
Risque de marché		Risque lié à l'incertitude sur la stabilité du marché, la croissance potentielle et la concurrence accentue les défis auxquels les entreprises font face dans leur positionnement concurrentiel.	Le marché de l'hydrogène n'est pas encore mature. La demande en hydrogène pour la mobilité reste faible mais les différents acteurs nationaux et européens montrent leur volonté d'inclure l'hydrogène dans le mix énergétique.

6 - Matrice des risques



Types de risque	Niveau de risque	Description	Modalités de contrôle
Risque de construction et opérationnel		Risque de retard dans la construction voir de non- achèvement des stations à hydrogène. Risque de dysfonctionnement, lié à l'utilisation de technologies mal maîtrisées, et de disponibilité des installations. Risque relatif aux problèmes liés à la chaîne d'approvisionnement	La première station ACTIVA est en construction. Le groupe Woltank qui assemble les stations possède une expérience significative. Woltank qui fabrique les stations, est un groupe de renommée internationale ayant déjà développé des projets hydrogène.
Risque commercial		Risque lié à l'ouverture de nouveaux marchés géographiques et nouveaux types de clientèle.	HVR Energy développe de nombreux partenariats afin de s'assurer d'un solide panel de clients.
Risque juridique et réglementaire		Risque que les documents et autorisations nécessaires à la construction ne soient pas tous obtenus pour certains projets.	Les stations ACTIVA seront déployées au sein de stations services classiques. Les stations ne nécessitent pas d'aménagements importants.

6 – Annexes : glossaire



Acronyme	Signification
CAPEX	Capital Expenditure
CA	Chiffre d’Affaire
CFADS	Cash Flow Available for Debt Service
CF	Cash Flow
DD	Due Diligence
DSCR	Debt Service Coverage Ratio
EBITDA	Earning Before Interest Taxes Depreication and Amortization
GCC	Gulf Cooperation Council
HRS	Hydrogene Refueling Station
LHC	Langur Holding Corporation, S.L..
LATAM	Amérique Latine
PR	Performance Ratio
PPA	Power Purchase Agreement
SPV	Special Purpose Vehicle
TDD	Technical Due Diligence



FIN

Annexe 2



I/ Projet Genesis

5 sites de production en construction d'ici 2029 soit 25 MW installés

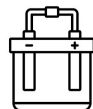
Utilisation d'électricité renouvelable



HVR produit son hydrogène vert uniquement grâce au surplus de production ou à des PPA provenant d'installations renouvelables.

Vert

Electrolyseur



HVR produit son hydrogène vert sur place de manière continue à basse presse grâce à des électrolyseurs de à 5 MW.

Sur site

Stockage



Le stockage permet à la station service d'être utilisée à sa capacité maximale. Sa capacité en comprise entre 300 000 et 400 000 kg/an.

Capacité

H2 pour la mobilité



La recharge d'hydrogène se fait en quelques minutes grâce au système de distribution avec étanchéité qui simule le remplissage d'un réservoir de carburant fossile, sans s'attendre à des altérations de temps pour l'utilisateur.

Efficacité

Transport lourd



Les équipements et installations HVR sont capables de servir différents segments de mobilité tels que les bus et les camions mais aussi les machines industrielles et la mobilité maritime.

Diversité



Nota de inversión

HVR Energy



CONTENIDO



1	Resumen de la operación
2	Promotor del proyecto
3	Descripción del proyecto
4	Mercado y características específicas
5	Operaciones y plan de negocio
6	Matriz de riesgos y anexos

1 - Resumen de la operación



Puntos clave

Promotor del proyecto

- HVR Energy es una filial de Langur Holding Corporation, S.L. (LHC), una empresa que adquiere participaciones minoritarias y mayoritarias en diversas empresas. Langur Holding Corporation, S.L. se centra en los sectores de la energía y FinTech, especialmente en Europa, Sudamérica y los países del CCG (Consejo de Cooperación del Golfo).

Recaudación

- HVR Energy es una empresa española fundada en 2020 que desarrolla y explota proyectos ecológicos de producción, almacenamiento y distribución de hidrógeno.
- HVR Energy busca actualmente financiación para continuar su desarrollo mediante la construcción de las 20 primeras nuevas estaciones de servicio de hidrógeno de tipo ACTIVA en España.

Estructuración

- El sistema de seguridad elegido es el siguiente:
Prenda del 15% de las acciones de Langur Holding Corporation, S.L. (sociedad matriz).

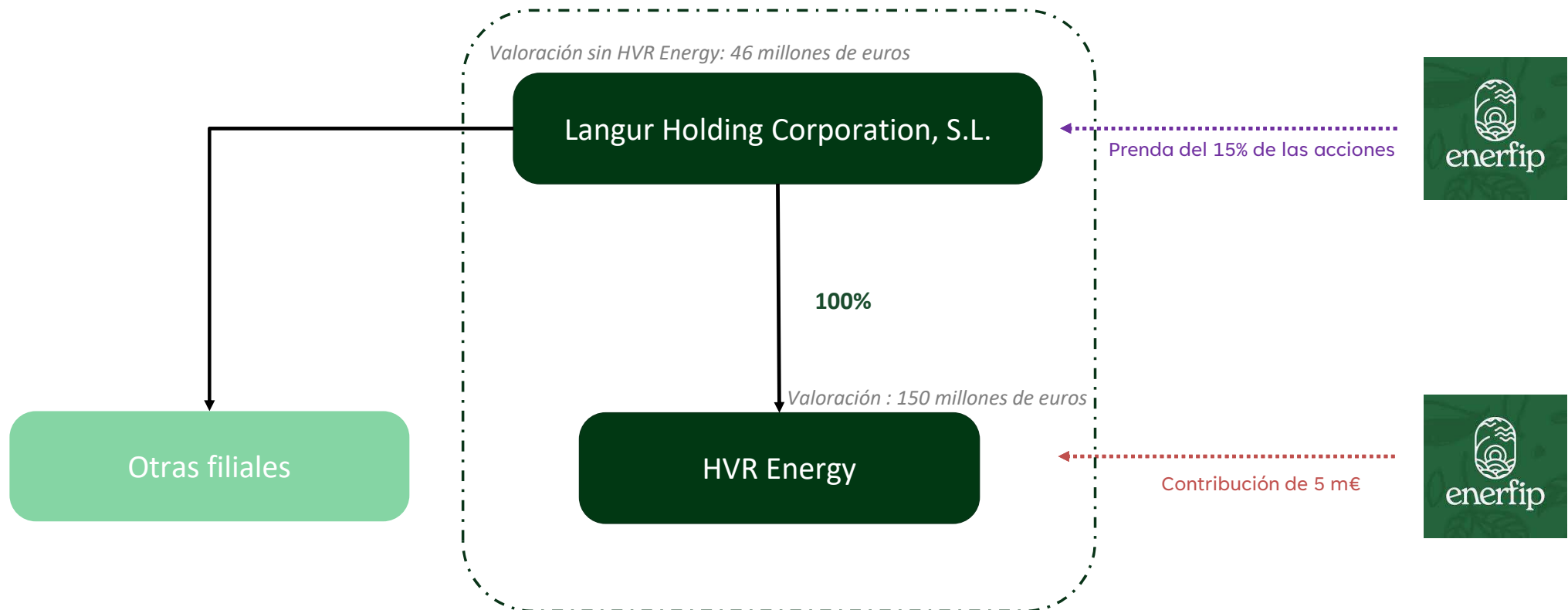
Datos clave

Promotor del proyecto	Langur Holding Corporation, S.L.
Emissor	HVR Energía
Importe a recaudar	5.000.000 EUR
Utilización de los fondos	Construcción de 20 estaciones de hidrógeno
Tipo de instrumento	Bonos simples
Madurez	4 años
Tasa de interés	12%
Colateral	Prenda del 15% de las acciones de la empresa matriz

1 - Resumen de la operación



Estructura jurídica de la operación



1 - Resumen de la operación



Elementos de calificación

Como parte del proceso de selección de proyectos, Enerfip realiza una evaluación para clasificar los proyectos según su perfil de riesgo, calificándolos en una escala de la A a la D. Este análisis se centra en el propietario del proyecto, los activos financiados y la estructuración de la operación. Enerfip rechaza alrededor del 80% de las solicitudes de financiación. A continuación se enumeran algunos de los criterios considerados en la calificación:

El promotor del proyecto

- + Empresas que ya han financiado con Enerfip
- + Valoración y solidez financiera
- HVR desempeña un papel fundamental en el desarrollo del LHC

Los proyectos

- + HVR Energy ya tiene en funcionamiento su primera planta de hidrógeno
- + HVR Energy ha obtenido subvenciones de organismos europeos
- + HVR tiene un MoU con MOEVE para el potencial desarrollo de las 20 estaciones en gasolineras Moeve
- El mercado del hidrógeno sigue esperando una demanda sostenida y estructurada

Estructuración

- + Prenda del 15% de las acciones de Langur Holding Corporation
- + Todos los contratos relativos a la financiación y el desarrollo de los proyectos se firman ante notario en Madrid.
- HVR desempeña un papel fundamental en el desarrollo del LHC

Principales datos de calificación

Tipo de proyecto	Hidrógeno
Nota promotor del proyecto	B
Tipo de financiación	Empresa
País del proyecto	España
Clasificación de los bonos	Senior
Colateral	Prenda del 15% de las acciones de la sociedad matriz
Estrategia de reembolso	en fino

Nota Proyecto

C-

2 – Promotor del proyecto: Langur



Resumen del grupo



Fundada en 2016, Langur Holding Corporation (LHC), empresa española, es una entidad privada creada para gestionar participaciones minoritarias y mayoritarias en diversas empresas de toda Europa, la zona LATAM y los países del CCG (Consejo de Cooperación del Golfo).

Langur proporciona asesoramiento estratégico, experiencia en estructuración comercial y servicios de penetración en el mercado a todas las empresas en las que invierte.

Ámbitos de actividad :

- ✓ Sector de la energía
- ✓ FinTech
- ✓ Servicios a domicilio

Accionariado



2 – Promotor del proyecto: Langur



Accionista

LHC es un holding propiedad de Luis Felipe Suárez-Olea del Arco. Es su presidente desde su creación en 2016.



Luis es un profesional de la banca de inversión y las finanzas:

- **24 años de experiencia en estructuración financiera y colocación de activos en diversos sectores industriales.**
- **Director Global de Asesoramiento en Transacciones del Grupo Enzen**
captación de fondos y gestión de transacciones en el sector energético
- **Director de Inversiones y Finanzas Corporativas, responsable de financiación y colocación de activos en Martifer Solar.**
miembro del Comité Ejecutivo y asesor del Consejo de Administración y de los accionistas.
- **Director de Financiación Estructurada y Corporativa de Abengoa**
lideró la financiación de un total de 7.000 millones de euros para proyectos en construcción.
- **Director Financiero de Desarrollo Empresarial en British Petroleum**
responsable de la estructuración de la financiación de las adquisiciones de SPV.
- **Director de Finanzas Corporativas y Fusiones y Adquisiciones del Banco Popular**
División de Mercados de Capitales VP Senior de Finanzas Corporativas y Fusiones y Adquisiciones
- **Consultor de gestión en KPMG y Arthur Andersen**

2 – Promotor del proyecto: Langur



Estados financieros: Langur Holding Corporation (LHC)

2024 cuentas pendientes de
certificación

P&L - K€	2022	2023	2024
CN	5 695	4 417	5 869
Gastos de explotación	-3 423	-2 132	-2 402
EBITDA	1 885	1 176	3 715
Ingresos financieros	-350	-1 535	-3 469
Impuesto	-216	0	0
Ingresos netos	608	-359	235

- ✓ Los ingresos proceden de servicios de consultoría (estrategia, fusiones y adquisiciones, nuevos mercados) para sus participaciones.
- ✓ Los gastos de funcionamiento corresponden principalmente a gastos de personal (personal externo que refactura). La organización no tiene empleados.
- ✓ Los ingresos financieros de 2023 corresponden a los costes de cancelación anticipada de financiaciones. Los ingresos financieros en 2024 corresponden a una provisión para una participación en una filial en procedimiento concursal. El importe que pueda recuperarse se incluirá en partidas excepcionales en 2025.

2024 cuentas pendientes de
certificación

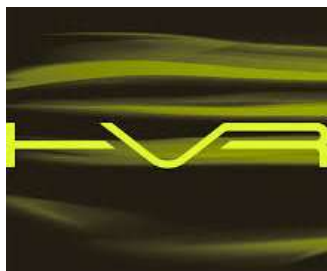
Balance - K€	2022	2023	2024
Activos no corrientes (inversiones financieras)	10 125	13 152	10 695
Activo circulante	8 370	12 423	15 738
Incluyendo cuentas por cobrar	6 309	5 037	6 925
Incluyendo inversiones financieras a corto plazo	2 000	7 285	7 842
Incluyendo efectivo y equivalentes de efectivo	61	100	972
Fondos propios	8 770	8 412	20 948
Deudas financieras a largo plazo	3 627	12 678	212
Deudas financieras a corto plazo	777	0	0
Ratio Fondos propios/Total del balance	47%	33%	79%

- ✓ Los activos no corrientes incluyen las participaciones de LHC en diversas empresas.
- ✓ La deuda a largo plazo en 2023 representa un préstamo del único accionista, una persona. El objetivo es que LHC invierta en acciones de las distintas sociedades de inversión que posee el grupo. Por eso no hay vencimiento ni amortización. LHC recapitalizó la deuda mediante una ampliación de capital en 2024.
- ✓ Estructura sólida con capitalización de activos.

3 - Descripción del proyecto - HVR Energy



Presentación de la empresa



HVR Energy es una empresa española fundada en 2020 que desarrolla estaciones de servicio de hidrógeno y actualmente explota un proyecto de producción, almacenamiento y distribución de hidrógeno ecológico.

La empresa produce y distribuye hidrógeno verde mediante la compra de electricidad a través de contratos de energía verde.

HVR ofrece soluciones en varios sectores y para distintas aplicaciones:

- ✓ Movilidad: urbana, interurbana y vehículos ligeros
- ✓ Logística: transporte pesado, transporte ligero, transporte de última milla y carretillas elevadoras
- ✓ Centro de datos : Memorando de Entendimiento firmado con Nvidia y certificado como proveedor oficial de H2 para suministrar hidrógeno en los sistemas de respaldo del centro de datos de Nvidia

Cifras clave



Más de 5 años

experiencia en el desarrollo y estructuración financiera de proyectos de energías renovables



10 empleados



1

proyecto en operación (producción y distribución)



22 t

capacidad de dispendio operativa



20

proyectos en fase de construcción (distribución)



25 500 t

capacidad de dispendio anual en desarrollo

3 - Descripción del proyecto - HVR Energy



Equipo directivo



Luis Suárez- Olea
Presidente y Consejero
Delegado de HVR

Conocimientos de análisis financiero y experiencia significativa en proyectos de energías renovables

Experiencia :

Fundador y Consejero
Delegado
Assetly Investment Limited

Charman
Langur Holding Corporation SL



Pepe Viñals
Secretario no ejecutivo

Abogado con amplia experiencia en el sector energético internacional,...

Experiencia :

Socio
Squire Patton Boggs

Director
Lupicinio Derecho
Internacional Frim



Jacobo Rojo
Miembro del Consejo

5 años de experiencia en administración de empresas

Experiencia :

Socio
Langur Holding Corporation SL

Miembro del Consejo
Assetly Investments Limited



Alcayde Alemán
Miembro del Consejo

20 años de experiencia en empresas internacionales y en la administración pública

Experiencia :

Consultor
Oficina del Expresidente José
Maria Aznar

Director de Formación
Ciudad de Madrid

3 - Descripción del proyecto - HVR Energy



Organigrama estructural

Los tres departamentos se expanden rápidamente. Ya se ha contratado a los tres gerentes y se está empezando a formar a los equipos para hacer frente al crecimiento del negocio.



3 - Descripción del proyecto - HVR Energy



Estados financieros de la sociedad matriz - HVR Energy

P&L (kEUR)	2021	2022	2023	2024
Ingresos de explotación	5	0	3	0
incluyendo ingresos operativos	5	0	3	0
Gastos de explotación	177	205	442	413
incluyendo gastos de personal	177	205	442	413
Resultado de explotación	-172	-205	-439	-413
Resultado financiero	0	0	3	0
Resultado corriente antes de impuestos	-172	-205	-436	-413
Resultado extraordinario	0	0	0	0
RESULTADO NETO	-172	-205	-436	-413

La empresa está en proceso de estructuración. HVR no ha generado ventas.

Los gastos de funcionamiento proceden de los empleados.

Se han duplicado a medida que HVR estructura las distintas divisiones y empieza a contratar personal.

Balance (kEUR)	2021	2022	2023	2024	janv-25
Activo					
Activo inmovilizado	330	1557	2807	2788	2788
Activo circulante	285	573	412	87	1888
Incluyendo disponibilidades	0	243	65	1	1779
Incluyendo CCA	0	0	0	0	0
Total Activo	615	2130	3219	2875	4677
Pasivo					
Capital propio	43	2088	3136	2722	4460
Otros fondos propios	0	0	0	0	0
Deudas	572	42	83	153	217
Total Pasivo	615	2130	3219	2875	4677

Fuerte aumento del inmovilizado :

La empresa ha realizado fuertes inversiones en activos fijos para poner en servicio la estación Génesis de Colsada (España) a partir de 2022.

Fondos Propios :

Fuerte subida en enero de 2025 (1.779.000 euros) vinculada a una ampliación de capital.

Fondos propios sólidos desde 2022

3 - Descripción del proyecto - HVR Energy



Estrategia de la empresa (1/2)

HVR Energy participa en toda la cadena de valor del hidrógeno y centra su desarrollo en dos estrategias:

Movilidad urbana

Proyecto ACTIVA

Centro de distribución de hidrógeno integrado en las instalaciones existentes

- Puede integrarse en estaciones de servicio existentes
- Distribución de 1 tonelada de hidrógeno al día
- CAPEX/unidad: 700.000 euros

Enfoque

Proyecto GENESIS (véase el anexo 2)

Estación de producción de hidrógeno in situ

- 310.000 Kg de hidrógeno producidos / año (un coche = 5 Kg)
- CAPEX/unidad: 10 millones de euros

Desarrollo y diversificación de proyectos

- Alimentación del centro de datos (véase el anexo 1)
- Desarrollo de IA en colaboración con NVIDIA (líder mundial en computación e IA)
 - Previsión de la demanda de hidrógeno
 - Optimización de las inversiones y reducción del riesgo
 - Activación del comercio, la política y los mercados financieros
- Desarrollar asociaciones a corto, medio y largo plazo



30 kg H2

7 a 10 kg / 100 km



5 kg H2

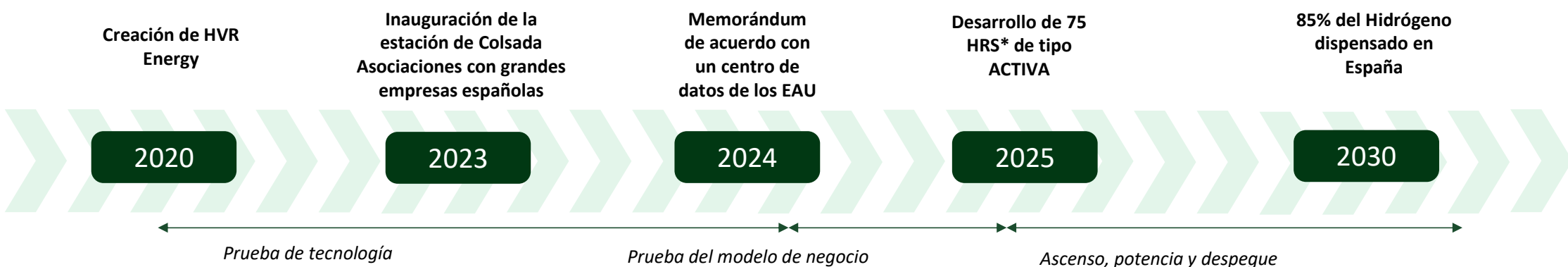
1Kg / 100km

*Estación de repostaje de hidrógeno

3 - Descripción del proyecto - HVR Energy



Estrategia empresarial 2/2



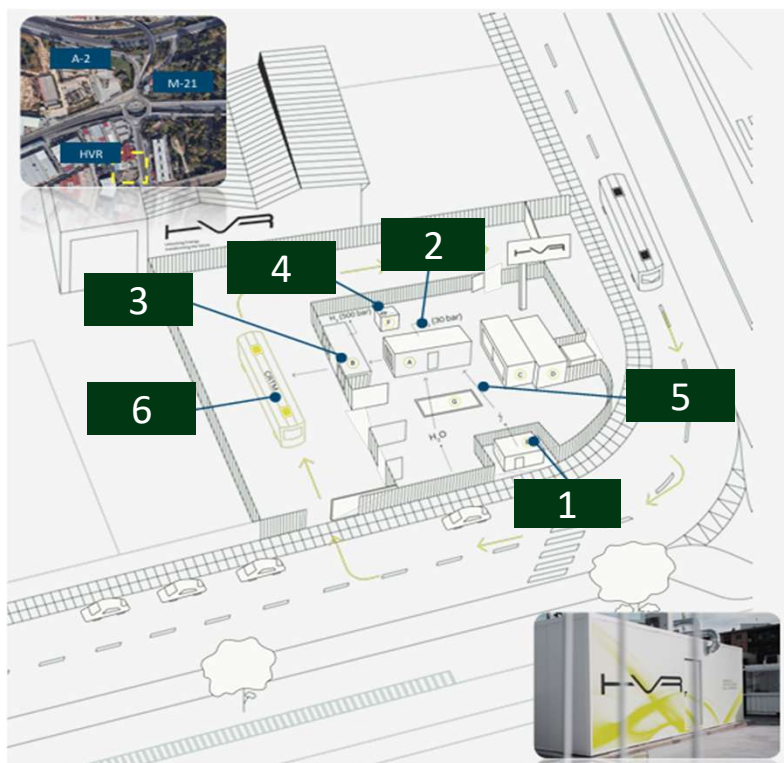
*Hydrogen Refueling Station

3 - Descripción del proyecto - HVR Energy



Prueba de tecnología - Estación de Colsada, España

Esta primera instalación combina las características de ACTIVA y GENESIS. Sirve como plataforma de demostración.



Componentes

- | | |
|---|-------------------------------------|
| 1 | Transformador |
| 2 | Electrolizador |
| 3 | Módulo de compresión y alimentación |
| 4 | Módulo de refrigeración |
| 5 | Remolque tubular |
| 6 | Zona de recarga |

Descripciones

La electricidad procedente de fuentes renovables llega al transformador.

La electricidad y el agua se introducen en el módulo de electrólisis para producir hidrógeno.

El hidrógeno se comprime a alta presión (500 bares) y se almacena hasta que está listo para su distribución.

Regula y controla la temperatura durante la electrólisis para evitar el sobrecalentamiento.

El hidrógeno se almacena en tubos sobre remolques.

El hidrógeno almacenado en el módulo de compresión se suministra a un autobús con un depósito de 350 bares.

3 - Descripción del proyecto - HVR Energy



Prueba de tecnología - Estación de Colsada, España

Visita de los equipos de Enerfip España



3 - Descripción del proyecto - HVR Energy



Principales socios

HVR trabaja con fabricantes de equipos originales, fabricantes de vehículos y empresas de logística para fomentar el uso del hidrógeno.



moeve

BMW y Toyota son los actores más **interesados** en el funcionamiento de ACTIVA, ya que permitiría el **despliegue masivo de estaciones de hidrógeno**.

BMW y Toyota han apoyado activamente a **HVR** en su **solicitud de subvención**, pero necesitan ver las primeras estaciones en funcionamiento para tener **pruebas reales** de que el modelo es escalable y reproducible.

HVR Energy y Moeve están en conversaciones para integrar ACTIVA en sus estaciones de servicio existentes.



HVR Energy tiene un MoU con Moeve para el potencial desarrollo de las 20 estaciones en gasolineras Moeve.

WOLFTANK
GROUP

En 2021, **HVR Energy** adjudicó a **Wolftank** un **contrato para el suministro de una estación verde de repostaje de hidrógeno** para vehículos pesados en la Comunidad de Madrid. La estación incluirá almacenamiento de hidrógeno a una presión de hasta 500 bares, un sistema de compresión y surtidores.
(Estación de Colsada)

avanza 
BY MOBILITY ADO

En colaboración con el operador de transporte de viajeros **Avanza**, **HVR Energy** ha presentado el **primer autobús de pila de combustible propulsado por hidrógeno verde** producido en su planta de Coslada. Este proyecto pretende descarbonizar el transporte público en la Comunidad de Madrid.

4 - Mercado y características específicas



Hidrógeno verde y sus aplicaciones

El hidrógeno es el elemento químico más simple: su núcleo está formado por un solo protón y su átomo sólo tiene un electrón. La molécula de dihidrógeno (H_2) está formada por dos átomos de hidrógeno. El dihidrógeno se denomina comúnmente hidrógeno.

El dihidrógeno es un vector energético, es decir, una forma transformada o extraída de energía primaria.

Más del 95% del dihidrógeno mundial se produce a partir de combustibles fósiles mediante diversos procesos. Sin embargo, estos procesos, que son actualmente los más competitivos, emiten altos niveles de CO_2 , entre 11 y 19 kg de CO_2 por kg de H_2 producido.

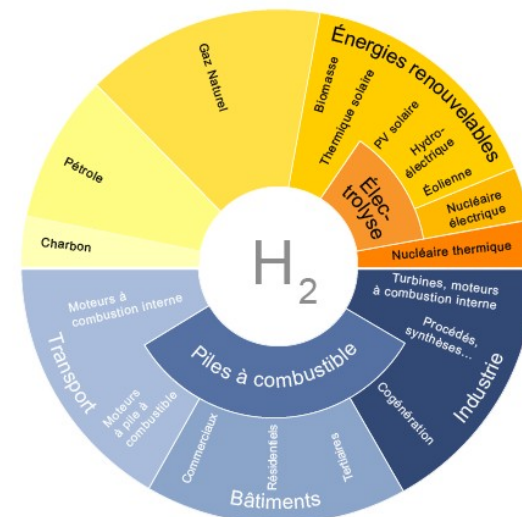
Couleur	HYDROGÈNE GRIS	HYDROGÈNE BLEU	HYDROGÈNE TURQUOISE*	HYDROGÈNE VERT
Process	Vaporeformage ou Gazéification	Vaporeformage ou Gazéification avec Capture de Carbone (85-95%)	Pyrolyse	Électrolyse
Source	Méthane ou Charbon	Méthane et Charbon	Méthane	Électricité Renouvelable

El uso del hidrógeno representa una de las palancas del futuro para acelerar la transición hacia la neutralidad del carbono, ya que **no emite gases de efecto invernadero durante su combustión**:

- **Desarrollar la movilidad ecológica** sustituyendo los combustibles tradicionales
- **Descarbonización de los usos industriales masivos** del hidrógeno (fertilizantes, refinado, productos químicos, etc.),
- **Mejor integración de las energías renovables** intermitentes en el sistema energético
- **Almacenamiento masivo** del excedente de electricidad.

PROCÉDÉS DE PRODUCTION

APPLICATIONS



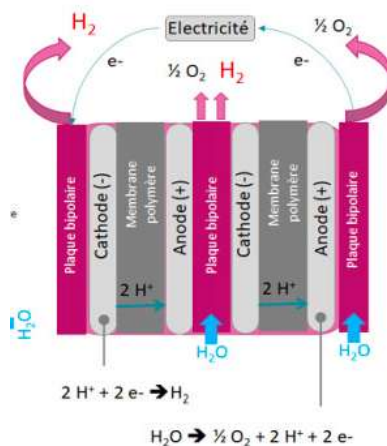
4 - Mercado y características específicas



Tecnología de producción

Elección HVR Proyecto Génesis

L'électrolyse PEM



La electrólisis PEM (membrana de intercambio de protones) se desarrolló para superar los inconvenientes de la tecnología alcalina. Utiliza metales nobles como Pt, Pd e Ir en el ánodo y el cátodo.

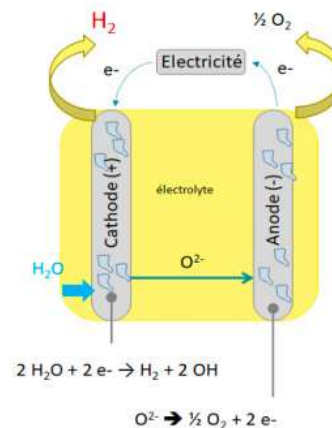
Características principales:

- Alta densidad de corriente
- Producción de hidrógeno ultrapuro
- Alto rendimiento
- Reducción del impacto medioambiental
- Tecnología cara

Elección HVR Proyecto de centro de datos

L'électrolyse SOEC

SOEC: Solid Oxide Electrolysis Cell



La electrólisis SOEC (Solid Oxide Electrolysis Cell) es única en el sentido de que es reversible y, por tanto, puede funcionar en modo pila de combustible (SOFC).

Características principales:

- Alta presión
- Alta temperatura
- Baja estabilidad
- Degradación significativa

4 - Mercado y características específicas

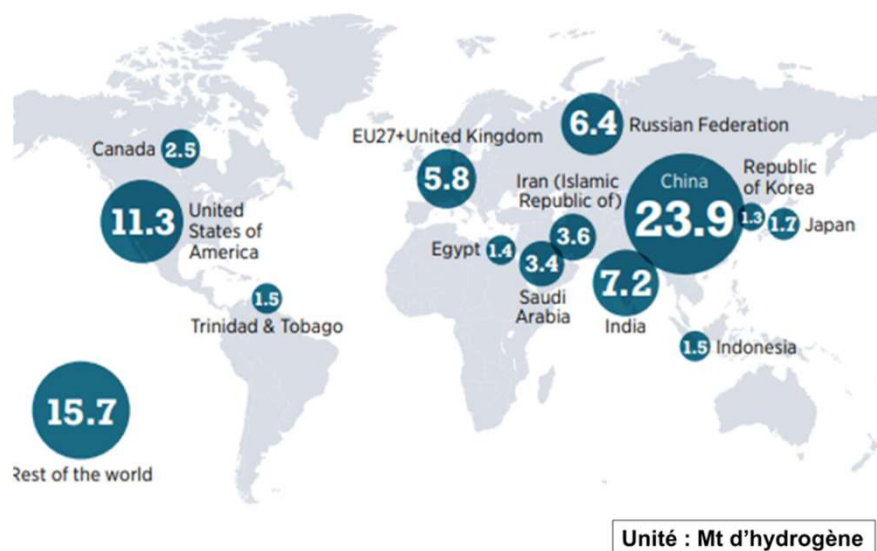


Outlook

Mercado mundial del hidrógeno en 2021:

- Estimado en 60 Mt
- Valor estimado: 230.610 millones de dólares

Production mondiale d'hydrogène (année 2021)



Las previsiones varían según la fuente, pero un estudio predice que este **mercado podría alcanzar alrededor de 1.657.240 millones de dólares** en 2050, con una tasa de crecimiento anual compuesto (TCAC) del 7,88% en el periodo 2025-2050.

En cuanto a su participación en el consumo mundial de energía, se prevé que el hidrógeno represente alrededor del 0,5% en 2030. **Esta cifra podría aumentar hasta el 5% en 2050.**

La Agencia Internacional de Energías Renovables (IRENA) calcula que más del 30% del hidrógeno podría destinarse al comercio transfronterizo en 2050, un porcentaje superior al del gas natural en la actualidad.

Sin embargo, **siguen existiendo retos**, sobre todo en términos de **costes de producción, desarrollo de infraestructuras y competitividad con otras fuentes de energía**. A pesar de estos obstáculos, el hidrógeno se considera una solución prometedora para descarbonizar sectores difíciles de electrificar, como la industria pesada y el transporte de larga distancia.

4 - Mercado y características específicas



Normativa y agentes públicos



En octubre de 2020, el Gobierno español, y más concretamente el **Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico (MITECO)**, adoptó una **hoja de ruta del hidrógeno** en la que se fijan objetivos precisos para 2030. Entre ellos figuran el despliegue **de 150 autobuses propulsados por hidrógeno, 5.000 vehículos ligeros y dos líneas de trenes comerciales.**

Para apoyar esta iniciativa, **España** ha anunciado **un plan de financiación de 8 900 millones de euros** para el desarrollo del hidrógeno verde. **El plan, que incluye 60 medidas**, pretende descarbonizar los sectores industrial y energético, con el objetivo de alcanzar una **capacidad de producción de 11 GW de electrolizadores en 2030.**

Según **AFIR** y **CEF**, los estados miembros deben instalar hidrolineras cada 200 Km en la red TEN-T y nodos urbanos de más de 100.000 habitantes. Esto corresponde a 78 estaciones sólo en España y 657 en Europa para el 2030.



European Clean
Hydrogen Alliance



En julio de 2020, la **Comisión Europea** presentó la "**Estrategia de la UE para el hidrógeno**", destinada a impulsar la producción y el uso de hidrógeno limpio en Europa. A raíz de ello, **se puso en marcha una Alianza Europea para el Hidrógeno Limpio.** Esta alianza fomenta la **cooperación público-privada** reuniendo a industrias, gobiernos, institutos de investigación y ONG para **acelerar el desarrollo del hidrógeno limpio en Europa.**

En 2022 se creará el **Banco Europeo del Hidrógeno** para **facilitar tanto la producción como la importación de hidrógeno renovable**, contribuyendo así a los objetivos del plan REPowerEU.

En febrero de 2023, la **Comisión adoptó dos actos delegados en virtud de la Directiva sobre energías renovables**, en los que se establecen **criterios detallados para definir el hidrógeno renovable en la UE.** Estos actos especifican las condiciones en las que la electricidad utilizada para producir hidrógeno puede considerarse renovable.

4 - Mercado y características específicas



Competición europea



Descripción : Estación y vehículos de hidrógeno

País: Francia

Equipamiento: 4 HRS, 160 vehículos

Proyectos : Hype Network París

Inversores: TotalEnergies, AirLiquide, Toyota, Kourou

Otros: Centrados en París



Descripción : Estación de hidrógeno y centro de distribución

Países: Dinamarca, Noruega, Países Bajos

Equipamiento: 9 HRS, autobuses, camiones y coches

Proyectos : Greater4H

Inversores: E.F. Holding, Nel Fuel, J.P. Morgan, BNP Paribas

Otros: Participación en proyectos europeos



Descripción : Estación de hidrógeno

País: Noruega, Suecia

Equipo: 4 HRS, autobuses y coches

Proyectos : Greater4H

Inversores: Avanza Bank, Svenska, Nordnet Bank

Otros: Participación en proyectos europeos



Descripción: Producción de equipos

País: Francia y otros

Equipamiento: + 90 HRS

Proyectos : Dijon Movilidad H2

Inversores: EDF, bpifrance, Technip Energies

Otros: Participación en proyectos de almacenamiento, producción industrial y artesanal

También hay otros agentes que operan en España, pero la capacidad instalada sigue siendo baja (< 3 MW).

4 - Mercado y características específicas



Competencia local



En Aragón, **Iberdrola** está pilotando un **proyecto de producción de hidrógeno verde** en la plataforma logística PLAZA de Zaragoza. Equipada con **electrolizadores de 10 MW**, esta instalación suministra **hidrógeno verde a vehículos pesados de transporte por carretera**.

Además, la **estación de hidrógeno de la Zona Franca de Barcelona es la primera estación de hidrógeno pública y comercial que suministra hidrógeno verde en España**. Las demás son "flotas cautivas", es decir, exclusivas de una o varias empresas.



Repsol participa activamente en el desarrollo del hidrógeno para la movilidad por carretera. La compañía ha anunciado su intención de **desplegar una red de 12 estaciones de repostaje de hidrógeno en España para 2025**, con el objetivo de alcanzar las 100 estaciones en 2030. Estas estaciones estarán estratégicamente situadas a lo largo de los principales corredores de transporte para facilitar la adopción de vehículos impulsados por hidrógeno.



Exolum, Naturgy y Scale Gas (filial de Enagás) se han unido en Win4H2 para crear una **red de unas cincuenta estaciones de servicio que distribuyan hidrógeno verde en España**.

La alianza llevará a cabo un análisis y desarrollo conjunto de infraestructuras verdes de producción, distribución y suministro de hidrógeno. **Los socios han acordado instalar 50 estaciones de hidrógeno para crear corredores que garanticen el suministro a los usuarios en toda España**.

El objetivo de estos corredores es establecer una red de puntos de suministro de hidrógeno renovable situados a unos trescientos kilómetros de distancia entre sí, que cubra todo el país.

Estas empresas no son sólo competidoras. También podrán trabajar con HVR Energy y convertirse en clientes potenciales.

5 - Operaciones y plan de negocio



Puntos clave de la operación

Tipo de operación	Se trata de financiación corporativa para la filial HVR Energy (bonos simples).
Utilización de los fondos	Los fondos se utilizarán para la construcción de los activos de la empresa (Las Estaciones ACTIVA)
Cartera por desarrollar	Cartera de 20 estaciones de hidrógeno tipo ACTIVA en España (de una cartera de 75 estaciones)
Estrategia de reembolso	La estrategia de reembolso está vinculada, por un lado, a las diversas subvenciones y préstamos europeos: • EIT (Instituto Europeo de Innovación y Tecnología) • CEF (Mecanismo "Conectar Europa" - Comisión Europea) • ICO (Instituto de Crédito Oficial) • Ampliación de capital Eur 25M (serie A) liderada por EY
Estructuración de la operación	Prenda del 15% de las acciones de la sociedad matriz, Langur Holding Corporation S.L. (valor total: 200 MEUR) Esta financiación de obligaciones se rige por la legislación española (sociedad emisora española). En consecuencia, el contrato de emisión y el protocolo de compromisos entre las partes (documento jurídico equivalente al Protocolo de Declaraciones y Garantías) son escrituras notariales y están inscritos en el Registro Mercantil español, lo que permite una ejecución más rápida en caso de incumplimiento.

3 - Descripción del proyecto - HVR Energy



Proyecto ACTIVA

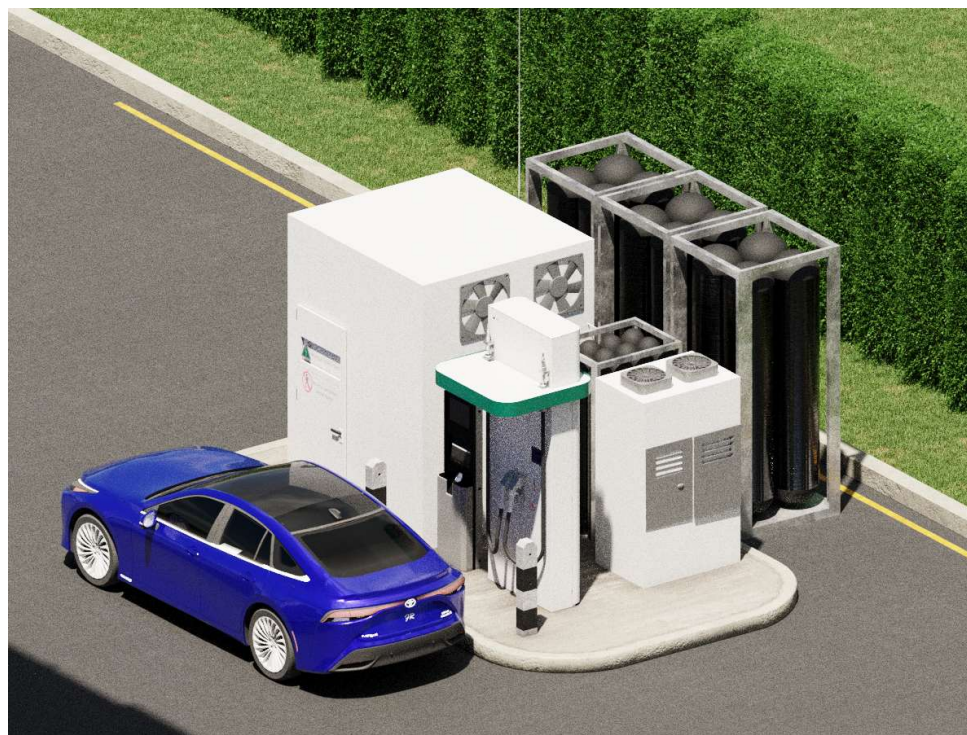
ACTIVA es un proyecto de estaciones de hidrógeno que pueden instalarse en estaciones de servicio existentes o directamente en los locales de los operadores logísticos y los fabricantes de vehículos. Los costes CAPEX son un 75% inferiores a los de una estación de tipo GENESIS, gracias a un modelo innovador que solo distribuye combustible.

Características de una estación ACTIVA :

- Distribución: doble conexión a 350 bar y 700 bar
- Potencia instalada: 15 kW
- Capacidad de dispendio: 1 tonelada/día
- Sistema de almacenamiento: 900 bar
- Superficie ocupada: 20 m2
- Plazo de construcción: de 6 a 8 meses.

La tecnología ha sido desarrollada por Woltank, grupo austriaco y actor mundial en soluciones energéticas.

WOLFTANK
GROUP



Los turismos suelen utilizar 700 bares para maximizar su autonomía, mientras que los camiones y autobuses utilizan 350 bares porque tienen más espacio para los depósitos.

5 - Operaciones y plan de negocio



HVR Energy - Modelo de negocio

Inicialmente, sólo se desplegarán estaciones del tipo **ACTIVA** para generar demanda de hidrógeno.

Ingresos generados

- ✓ Las estaciones ACTIVA se alquilarán a dos tipos de clientes por una cuota mensual de alquiler:
 - empresas que ya disponen de una red tradicional de distribución de combustible
 - empresas con vehículos impulsados por hidrógeno (coches, autobuses, camiones, carretillas elevadoras)
- Procediendo así, HVR Energy se asegura una parte de sus ingresos, que no se verán directamente afectados por la demanda de hidrógeno.
- ✓ Además, HVR Energy recibirá una comisión de 0,5 EUR por kg de hidrógeno vendido.

Alimentación de la estación

El hidrógeno puede suministrarse de dos maneras:

- ✓ El hidrógeno puede ser suministrado directamente por el cliente (por ejemplo, si el cliente es una compañía petrolera).
- ✓ HVR Energy podrá suministrar hidrógeno producido en la estación GENESIS o adquirido en el mercado. El despliegue de las estaciones GENESIS comenzará en 2027. Habrá 5 de aquí a 2029, y serán objeto de otras financiaciones.

El modelo de negocio es rentable gracias a ciertas subvenciones concedidas por la UE. De momento, ya se han concedido subvenciones del CEF 20 y del IET.

HVR Energy espera expandirse rápidamente gracias a una serie de subvenciones europeas para la construcción de su cartera global de 75 estaciones:

- **EIT (Instituto Europeo de Innovación y Tecnología): 700 kEUR confirmados**
- **PATSYD: 800 kEUR pendientes de confirmación**
- **CEF (Connecting Europe Facilities): 4,2 millones de euros confirmados + 10,5 millones de euros pendientes de confirmación**

5 - Operaciones y plan de negocio



Proyecto ACTIVA

La financiación cubrirá parte del coste de construcción e instalación de las 20 primeras estaciones ACTIVA. Las estaciones se ubicarán en España y se desplegarán a lo largo de los próximos 3 años.

Los lugares de instalación no están exactamente definidos, ya que el cliente puede decidir su ubicación exacta cuando se firma el contrato.

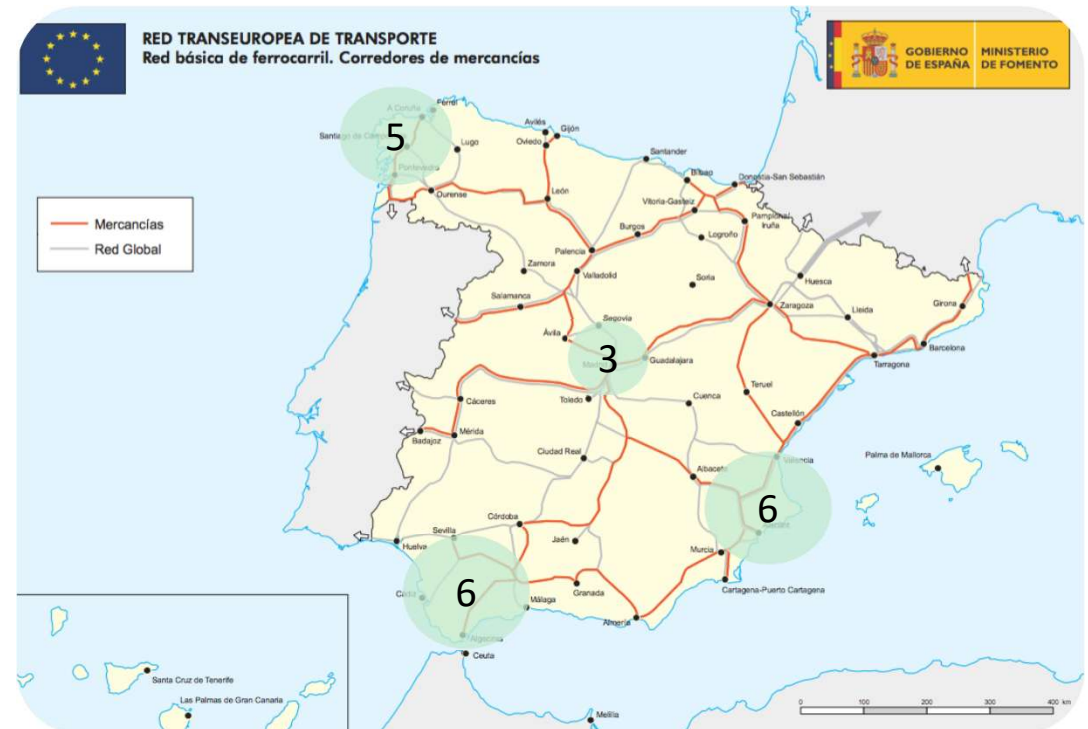
La financiación de estas 20 estaciones forma parte de un proyecto más amplio que incluye un total de 75 estaciones.

HVR Energy ha construido su operación dividiéndola en tramos de despliegue que llevan el nombre de la subvención que se les ha concedido:

- IET: 1 estación
- PATSYD: 4 estaciones
- CEF 20: 20 estaciones
- CEF 50: 50 estaciones

Con el despliegue de las 20 primeras estaciones, HVR Energy está demostrando la fiabilidad de su modelo y ganando credibilidad antes de empezar a recaudar fondos.

Posibles emplazamientos de las 20 primeras estaciones ACTIVA



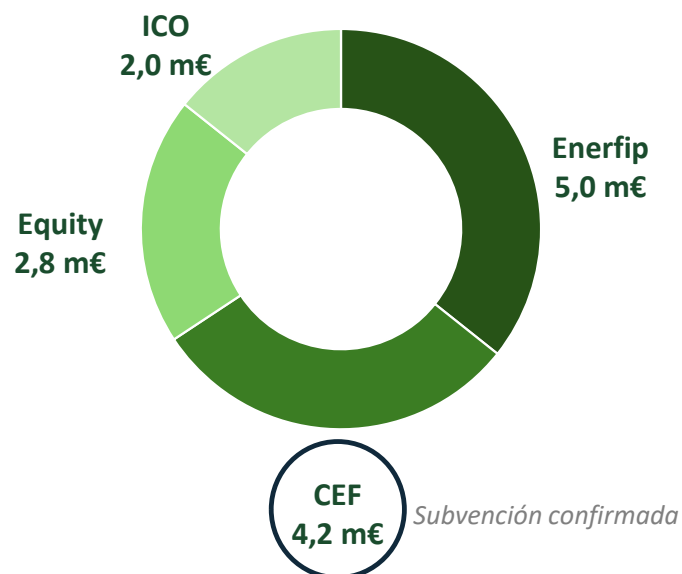
5 - Operaciones y plan de negocio



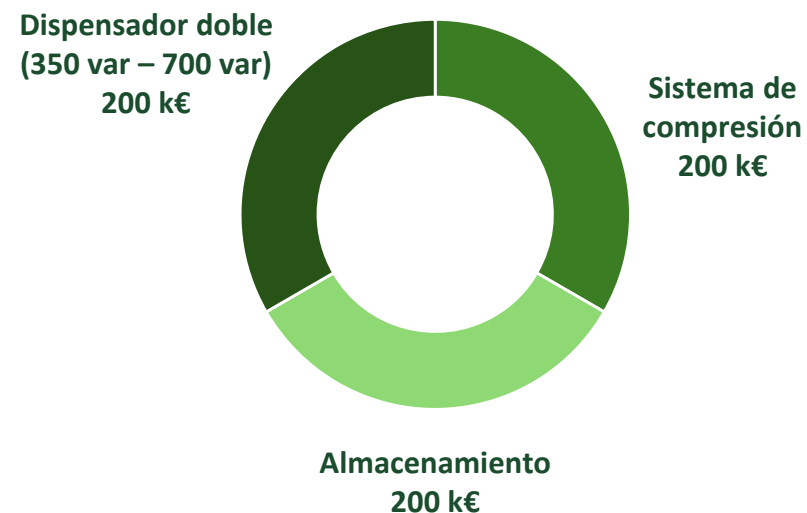
Estación ACTIVA - CAPEX tramo CEF 20

El coste total del despliegue de las 20 estaciones de hidrógeno es de 14 millones de euros.
Se ha obtenido la subvención del CEF.

Fuentes de financiación de las 20 estaciones ACTIVA
14 millones de euros



Desglose del CAPEX de una unidad HRS Activa
600 000 euros

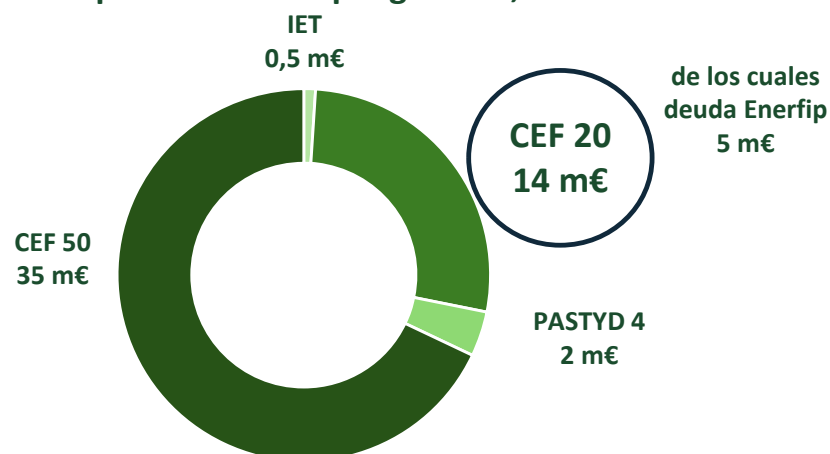


5 - Operaciones y plan de negocio

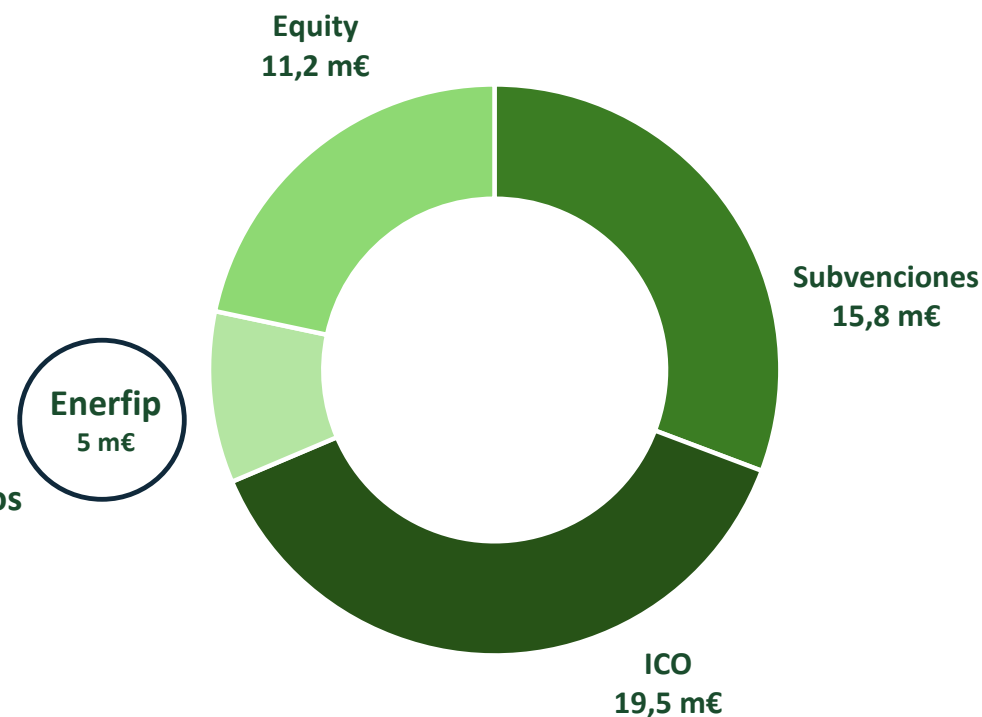


Estación ACTIVA - CAPEX global (75 estaciones)

Desglose de CAPEX por fase de despliegue - 51,5 millones de euros



Financiación de CAPEX para toda la cartera - 51,5 millones de euros



Desglose de CAPEX por año y por fase de despliegue - 51,5 millones de euros

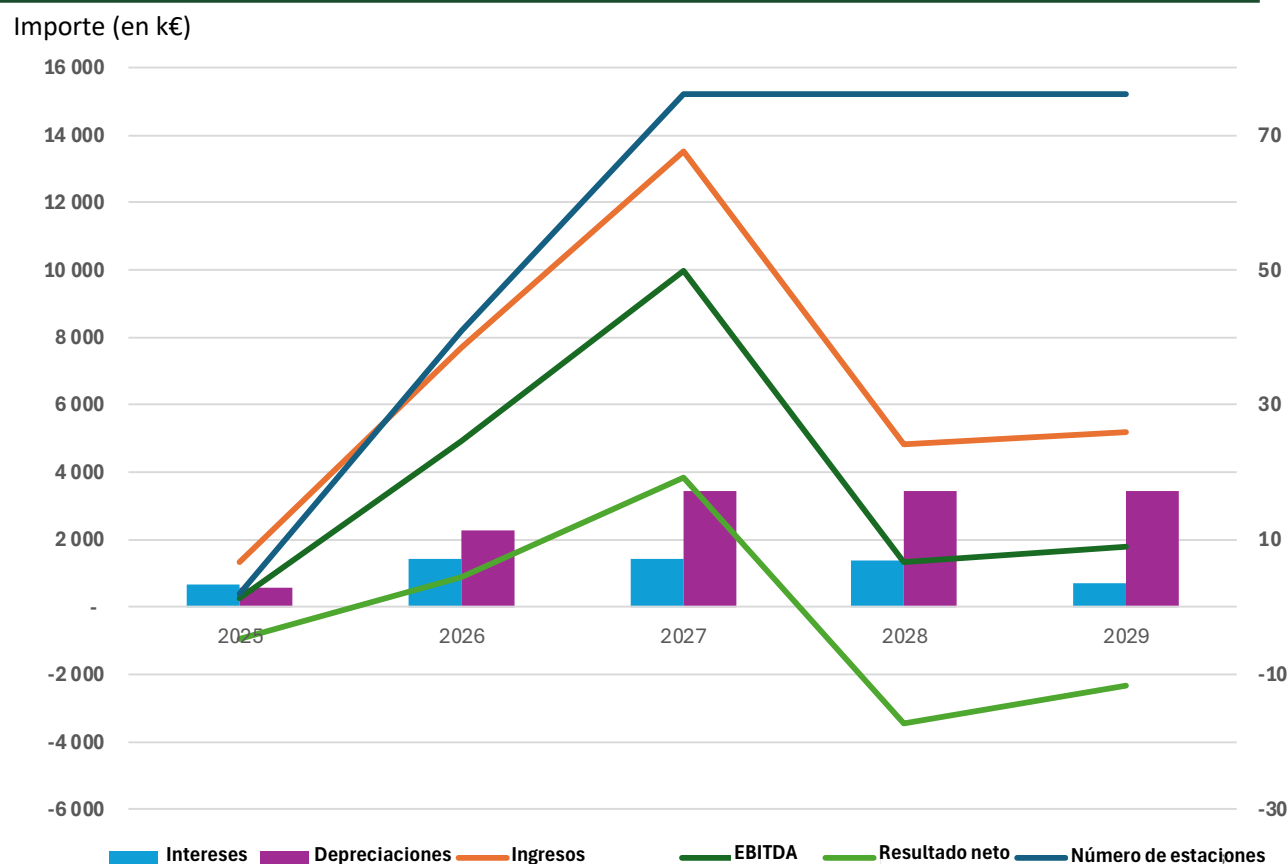
(€)	2025	2026	2027	Total proyecto
EIT	519 500	-	-	519 500
CEF 20	7 000 000	7 000 000	-	14 000 000
PASTYD 4	1 000 000	1 000 000	-	2 000 000
CEF 50	-	17 500 000	17 500 000	35 000 000
Total anual	8 519 500	25 500 000	17 500 000	51 519 500

5 - Operaciones y plan de negocio



Cuenta de resultados - proyecto global (75 estaciones)

- ✓ En 2026 y 2027, los costes por intereses de HVR Energy serán superiores a los de 2025 porque la empresa acumula intereses por la deuda de Enerfip y el préstamo participativo.
- ✓ Las amortizaciones son proporcionales al número de estaciones. Se calculan a lo largo de 15 años.
- ✓ Las subvenciones se registran en la cuenta de resultados (subvenciones de explotación) y se pagan hasta 2027. Contribuyen a mantener las ventas y el EBITDA en un nivel elevado.
- ✓ A partir de 2028, la empresa dejará de recibir subvenciones, lo que repercutirá en sus ingresos netos, soportando la carga de la amortización.



5 - Operaciones y plan de negocio



Previsión de tesorería - Mejor caso (escenario HVR Energy)

100% de las subvenciones obtenidas

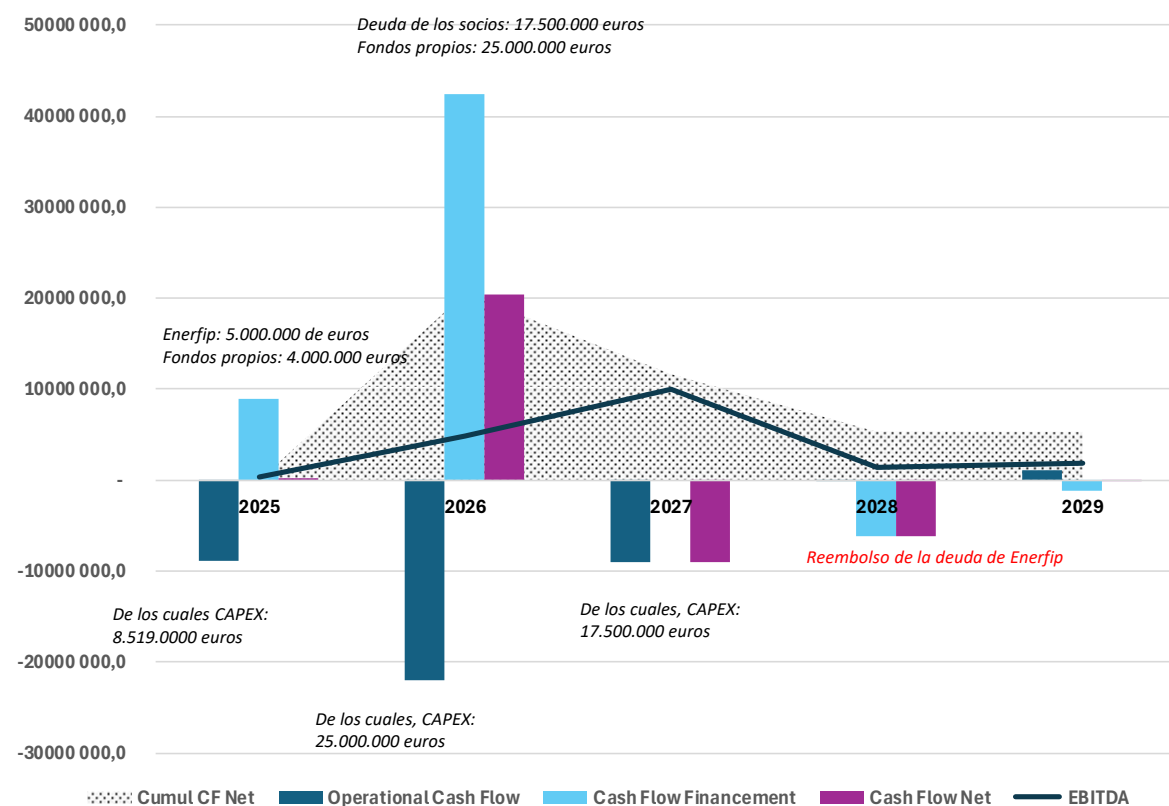
Importe máximo recaudado
(25 millones de euros)

El flujo de caja generado por el negocio es negativo durante los 3 primeros años, ya que la empresa está realizando fuertes inversiones. Todas las estaciones estarán operativas en 2027.

La financiación no procede del flujo de caja generado por las actividades de la empresa, sino de la contratación de deuda y la captación de fondos.

Por tanto, la empresa utiliza su excedente de tesorería para reembolsar sus deudas.

Importe (en k€)



5 - Operaciones y plan de negocio



Previsión de tesorería - Casos prácticos

100% de las subvenciones obtenidas

Importe mínimo recaudado
(15 millones de euros)

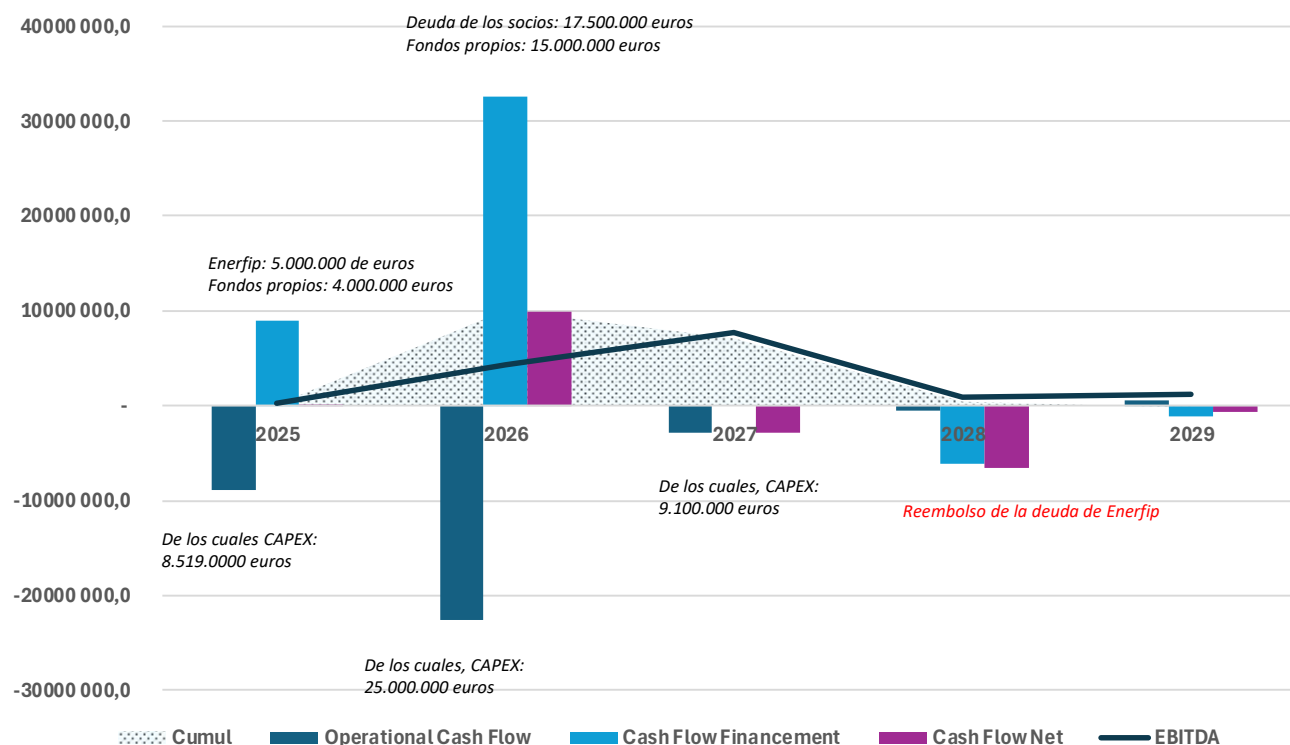
La hipótesis de base parte de la base de que se obtendrá el 100% de las subvenciones y se recaudarán 15 millones de euros.

HVR Energy ha demostrado su capacidad para cumplir las diversas condiciones exigidas para obtener las subvenciones. La subvención CEF 50 forma parte del mismo programa de subvenciones que la CEF 20. HVR Energy también ha contratado a asesores especializados para que le ayuden a gestionar y obtener subvenciones.

Recaudación de fondos: -10.000.000 euros (frente al mejor de los casos)

Incidencia en el número de unidades: -12 unidades

Importe (en k€)



5 - Operaciones y plan de negocio



Previsión de tesorería - Peor caso

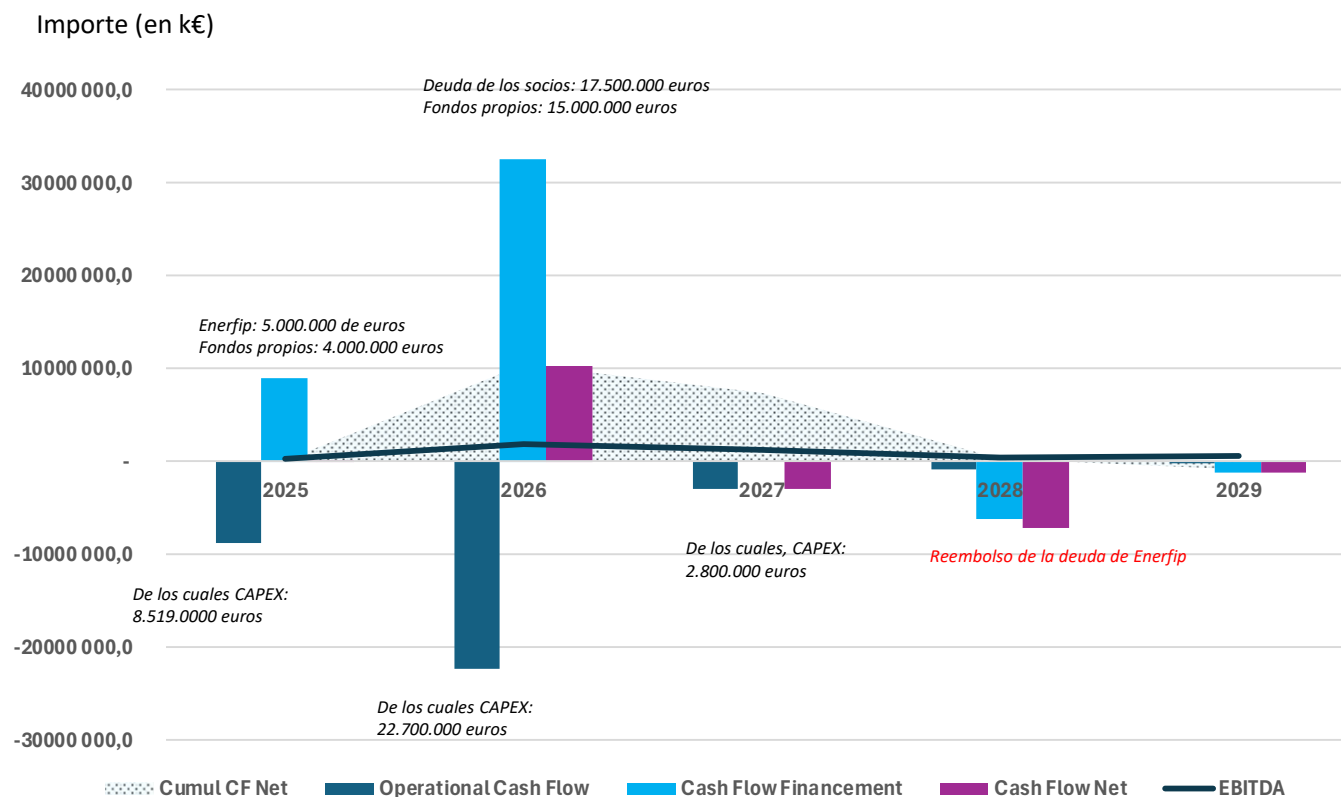
0% de las subvenciones obtenidas

Importe mínimo recaudado
(15 millones de euros)

CEF 50: -10.500.000 EUROS
PASTYD 4: -800.000 EUROS
Incidencia en el número de unidades: - 16 estaciones

Recaudación de fondos: -10.000.000 euros (frente al mejor de los casos)
Incidencia en el número de unidades: -10 unidades

Las subvenciones se contabilizan como ingresos.

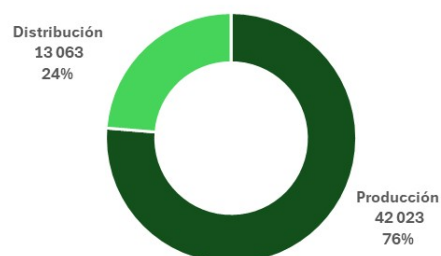


5 - Operaciones y plan de negocio

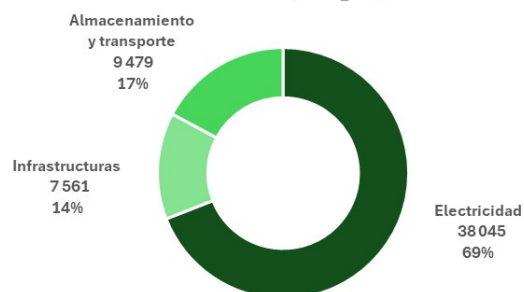


Intensidad de carbono - 75 estaciones

Reparto de las emisiones por sector de actividad (tCO₂eq)



Reparto de las emisiones por puesto de actividad (tCO₂eq)



Datos principales	valor	unidad
Número de unidades de producción	5	unidad
Número de unidades de distribución	75	unidad
Potencia PEM	5	MW
Potencia ACTIVA	15	kW
Distribución anual estimada	1 553	t (H2)
Horas trabajadas	3 600	h/año
Vida útil del proyecto	15	año
Consumo producción H2	55 000	kWh/t (H2)
Factor de emisión mix eléctrico español	28,35	gCO2eq/kWh
Factor de emisión Acero	1,85	tCO2eq/t

Emisión total

55.086 tCO₂eq

Intensidad de carbono

1.070 tCO₂eq/m€

Participación de Enerfip

5 350 tCO₂eq

Intensidad de carbono de un enlace

10,7 kgCO₂eq

Los resultados propuestos son estimaciones. Las emisiones se calculan sin descuento. No se tiene en cuenta el impacto en carbono de la construcción de un coche de hidrógeno (comparable al de un VE).

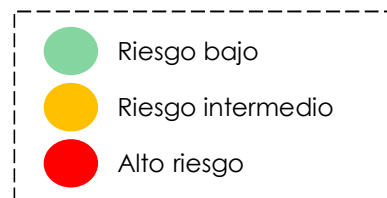
Contáctenos - Enerfip Investor Relations - investisseurs@enerfip.eu - 04 11 93 41 11

6 - Matriz de riesgos



Tipos de riesgo	Nivel de riesgo	Descripción	Procedimientos de control
Riesgo de impago		Riesgo de que los flujos de tesorería generados no cubran el servicio de la deuda.	El plan de negocio se ha construido sobre hipótesis que nos permitirán aplicar con éxito nuestra estrategia de desarrollo. El servicio de la deuda se cubre con diversas subvenciones y ampliaciones de capital.
Riesgo financiero		Incertidumbre sobre el éxito de la recaudación de fondos y la concesión de subvenciones.	El número de estaciones de hidrógeno construidas depende de las subvenciones obtenidas y de las cantidades recaudadas. Si las sumas recaudadas son inferiores a las previstas, el número de estaciones construidas será menor. Impacto directo en el CAPEX. HVR Energy recibe asesoramiento sobre cómo maximizar las posibilidades de obtener subvenciones, y utiliza una baintet para recaudar fondos. La subvención del tramo CEF 20 ya ha sido concedida y la del tramo CEF 50 depende de la misma institución.
Riesgo tecnológico		Riesgo relacionado con la evolución tecnológica del producto (innovación, obsolescencia, protección de la propiedad intelectual), la dificultad de contratar y retener talentos cualificados.	Ya está en funcionamiento una primera estación de desmantelamiento en Colsada (España). Está demostrando que los proyectos GENESIS y ACTIVA funcionan correctamente. Ha comenzado la construcción de la primera estación ACTIVA. Woltank, que fabrica las estaciones, es un grupo de renombre internacional que ya ha desarrollado proyectos de hidrógeno.
Riesgo de mercado		El riesgo ligado a la incertidumbre sobre la estabilidad del mercado, el crecimiento potencial y la competencia acentúa los retos que afrontan las empresas en su posicionamiento competitivo.	El mercado del hidrógeno aún no está maduro. La demanda de hidrógeno para la movilidad sigue siendo baja, pero los distintos agentes nacionales y europeos muestran su voluntad de incluir el hidrógeno en la combinación energética.

6 - Matriz de riesgos



Tipos de riesgo	Nivel de riesgo	Descripción	Procedimientos de control
Riesgos operativos y de construcción		Riesgo de retrasos en la construcción o incluso de que no se terminen las estaciones de hidrógeno. Riesgo de mal funcionamiento, vinculado al uso de tecnologías poco dominadas, y de disponibilidad de las instalaciones. Riesgo en la cadena de suministro	La primera estación ACTIVA está en construcción. El grupo Wolf tank, que monta las estaciones, cuenta con una importante experiencia. Wolf tank, que fabrica las estaciones, es un grupo de renombre internacional que ya ha desarrollado proyectos de hidrógeno.
Riesgo comercial		Riesgo asociado a la apertura de nuevos mercados geográficos y nuevos tipos de clientes.	HVR Energy está desarrollando una serie de asociaciones para asegurarse una sólida base de clientes.
Riesgo jurídico y reglamentario		Riesgo de que no se obtengan todos los documentos y autorizaciones necesarios para la construcción de determinados proyectos.	Las estaciones ACTIVA se instalarán en estaciones de servicio tradicionales. Las estaciones no requieren ninguna reforma importante.

6 – Annexes : glossaire



Acronyme	Signification
CAPEX	Capital Expenditure
CFADS	Cash Flow Available for Debt Service
CF	Cash Flow
DD	Due Diligence
DSCR	Debt Service Coverage Ratio
EBITDA	Earning Before Interest Taxes Depreciation and Amortization
GCC	Gulf Cooperation Council
HRS	Hydrogene Refueling Station
LHC	Langur Holding Corporation, S.L.
LATAM	America Latina
PR	Performance Ratio
PPA	Power Purchase Agreement
SPV	Special Purpose Vehicle
TDD	Technical Due Diligence



FIN

Anexo 2



I/ Proyecto Génesis

5 centros de producción en construcción de aquí a 2029, que representan una capacidad instalada de 25 MW

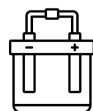
Uso de electricidad renovable



HVR produce su hidrógeno verde únicamente a partir de excedentes de producción o de APP procedentes de instalaciones renovables.

Verde

Electrolizador



HVR produce su hidrógeno verde in situ en un proceso continuo de baja presión mediante electrolizadores de 5 MW.

In situ

Almacenamiento



El almacenamiento permite utilizar la estación de servicio al máximo de su capacidad. Su capacidad oscila entre 300.000 y 400.000 kg/año.

Capacidad

H2 para la movilidad



El repostaje de hidrógeno se realiza en pocos minutos gracias al Sistema de dispensación sellado que simula el llenado de un depósito de combustible fósil, sin que se prevea ningún cambio en el tiempo para el usuario.

Eficacia

Transporte pesado



Los equipos e instalaciones de HVR son capaces de dar servicio a distintos segmentos de la movilidad, como autobuses y camiones, pero también maquinaria industrial y movilidad marítima.

Diversidad



Investment note

HVR Energy



CONTENTS



1	Overview of the operation
2	Sponsor
3	Project description
4	Market and specific features
5	Operations and business plan
6	Risk matrix and appendices

1 - Overview of the operation



Key points

The sponsor

- HVR Energy is a subsidiary of Langur Holding Corporation, S.L. (LHC), a company that acquires minority and majority stakes in various companies. Langur Holding Corporation, S.L. focuses on the energy and FinTech sectors, particularly in Europe, South America and the GCC (Gulf Cooperation Council) countries.

Collection

- HVR Energy is a Spanish company founded in 2020 that develops and operates green hydrogen production, storage and distribution projects.
- HVR Energy is currently seeking financing to continue its development by building the first 20 new ACTIVA-type hydrogen filling stations in Spain.

Structuring

The chosen safety system is as follows:

Pledge of 15% of the shares of Langur Holding Corporation, S.L. (parent company).

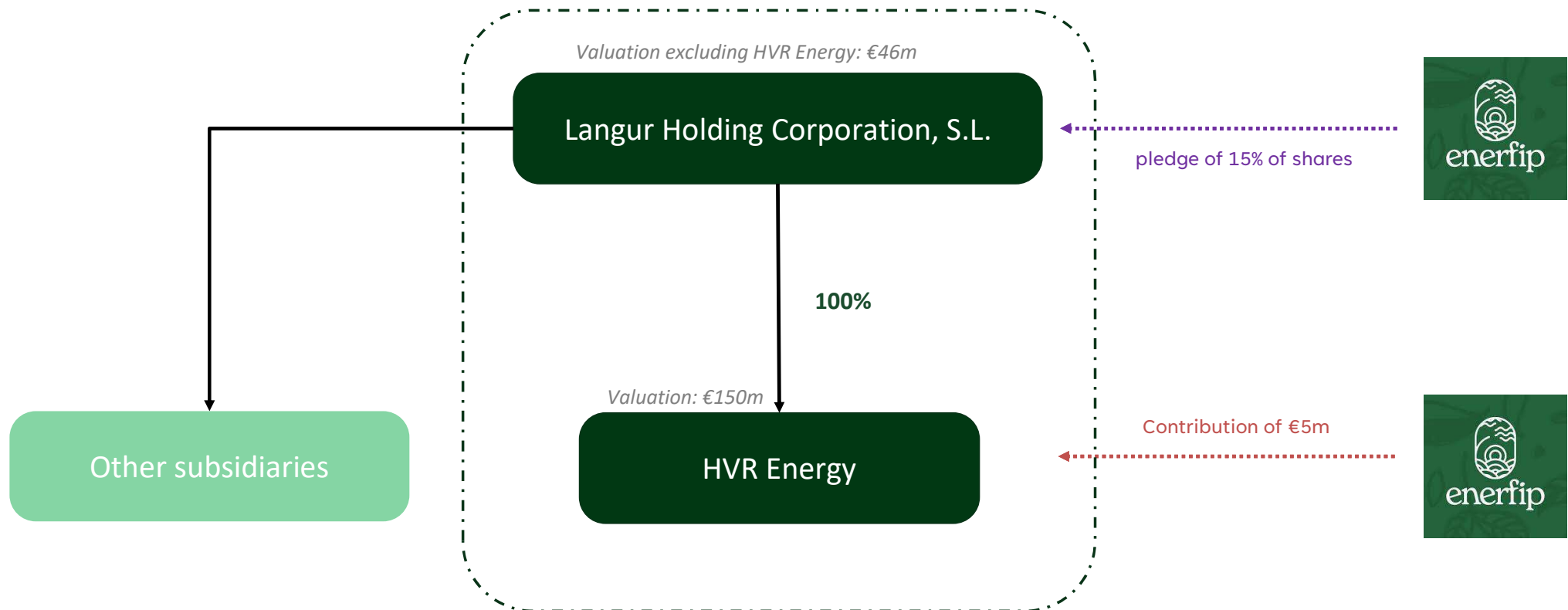
Key data

Sponsor	Langur Holding Corporation, S.L.
Transmitter	HVR Energy
Amount to be collected	EUR 5,000,000
Use of funds	Construction of 20 hydrogen filling stations
Type of instrument	Simple bonds
Maturity	4 years
Interest rates	12%
Collateral	Pledge of 15% of the sponsor's shares (parent company)

1 - Overview of the operation



Legal structure of the transaction



1 - Overview of the operation



Rating elements

As part of the project selection process, Enerfip carries out an assessment to classify projects according to their risk profile, rating them on a scale from A to D. This analysis focuses on the project owner, the assets financed and the structuring of the operation. Enerfip rejects around 80% of financing applications. Some of the criteria considered in the rating are listed here:

The sponsor

- + Companies that have already financed with Enerfip
- + Valuation and financial strength
- HVR plays a major role in the development of the LHC

The projects

- + HVR Energy already has its first hydrogen plant in operation
- + HVR Energy has received grants from European bodies
- + MoU signed with MOEVE for the potential development of the 20 stations into Moeve gas stations.
- Hydrogen market still waiting for sustained, structured demand

Structuring

- + Pledge of 15% of the shares of Langur Holding Corporation
- + All contracts relating to the financing and development of the projects are signed before a notary in Madrid.
- HVR plays a major role in the development of the LHC

Key rating data

Type of project	Hydrogen
Note Sponsor	B
Type of financing	Corporate
Project country	Spain
Bond ranking	Senior
Collateral	Pledge of 15% of parent company shares
Repayment strategy	in fine

Note projet

C-

2 - Sponsor: Langur



Group overview



Founded in 2016, Langur Holding Corporation (LHC), a Spanish company, is a private entity created to manage minority and majority stakes in a variety of companies across Europe, the LATAM zone and the GCC (Gulf Cooperation Council) countries.

Langur provides strategic advice, commercial structuring expertise and market penetration services to all the companies in which it invests.

Areas of activity :

- ✓ Energy sector
- ✓ FinTech
- ✓ Home services

Shareholding



2 - Sponsor: Langur



Shareholder

LHC is a holding company owned by Luis Felipe Suarez-Olea del Arco. He has been its chairman since its creation in 2016.



Luis is an investment banking and finance professional:

- **24 years' experience in financial structuring and asset placement in various industrial sectors**
- **Global Head of Transaction Advisory for the Enzen Group**
fundraising and transaction management in the energy sector
- **Investment and Corporate Finance Director, responsible for financing and asset placement at Martifer Solar**
member of the Executive Committee and advisor to the Board of Directors and shareholders.
- **Director of Structured and Corporate Finance at Abengoa**
led the financing of a total of 7 billion euros for projects under construction.
- **Business Development Finance Manager at British Petroleum**
responsible for structuring the financing of SPV acquisitions.
- **Corporate Finance M&A Director with Banco Popular**
Equity Capital Markets Division Senior VP of Corporate Finance and M&A
- **Management consultant with KPMG and Arthur Andersen**

2 - Sponsor: Langur



Financial statements: Langur Holding Corporation (LHC)

2024 accounts awaiting certification

Compte de résultat - K€	2022	2023	2024
CA	5 695	4 417	5 869
Charges d'exploitation	-3 423	-2 132	-2 402
EBITDA	1 885	1 176	3 715
Produits financiers	-350	-1 535	-3 469
taxe	-216	0	0
Revenu net	608	-359	235

- ✓ Revenue is generated from consultancy services (strategy, mergers and acquisitions, new markets) for its shareholdings.
- ✓ Operating expenses correspond mainly to staff costs (external staff who re-invoice). The organisation has no employees.
- ✓ Financial income in 2023 corresponds to the costs of early cancellation of financing. Financial income in 2024 corresponds to a provision for a stake in a subsidiary in bankruptcy proceedings. The amount that can be recovered will be included in exceptional items in 2025.

2024 accounts awaiting certification

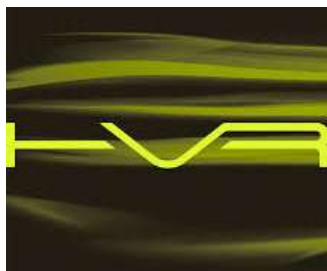
Bilan - K€	2022	2023	2024
Actifs non courants (investissements financiers)	10 125	13 152	10 695
Actif circulant	8 370	12 423	15 738
Y compris les comptes à recevoir	6 309	5 037	6 925
Y compris les placements financiers à court terme	2 000	7 285	7 842
Y compris la trésorerie et les équivalents de trésorerie	61	100	972
Fonds propres	8 770	8 412	20 948
Dettes financières à long terme	3 627	12 678	212
Dettes financières à court terme	777	0	0
Ratio Fonds propres/Total du bilan	47%	33%	79%

- ✓ Non-current assets include LHC's shareholdings in various companies.
- ✓ The long-term debt in 2023 represents a loan from the sole shareholder, an individual. The aim is for LHC to invest in shares in the various investment companies that the group owns. This is why there is no maturity or amortisation. LHC recapitalized the debt through a capital increase in 2024.
- ✓ Solid structure with capitalisation of assets.

3 - Project description - HVR Energy



Company overview



HVR Energy is a Spanish company founded in 2020 that develops hydrogen filling stations and is currently operating a green hydrogen production, storage and distribution project.

The company produces and distributes green hydrogen by purchasing electricity through green energy contracts.

HVR offers solutions in several sectors and for different applications:

- ✓ Mobility: urban, interurban and light vehicles
- ✓ Logistics: heavy transport, light transport, last-mile transport and forklift trucks
- ✓ Data centre

Key figures



5+ years

experience in the development and financial structuring of renewable energy projects



10 employees



1

projects in operation (production and distribution)



22 t

operational distribution capacity



20

projects under construction



25 500 t

annual distribution capacity under development

3 - Project description - HVR Energy



Management team



Luis Suarez- Olea
Chairman & CEO HVR

Expertise in financial analysis and significant experience in renewable energy projects

Experience :

Founder and CEO
Assetly Investment Limited

Charman
Langur Holding Corporation SL



Pepe Vinals
Non-executive secretary

A lawyer with extensive experience in the international energy sector,...

Experience :

Partner
Squire Patton Boggs

Director
Lupicinio International Law Firm



Jacobo Rojo
Board Member

5 years' experience in business administration

Experience :

Partner
Langur Holding Corporation SL

Board Member
Assetly Investments Limited



German Alcayde
Board Member

20 years' experience in international companies and the public service

Experience :

Consultant
Oficina del Expresidente José Maria Aznar

Training Director
City of Madrid

3 - Project description - HVR Energy



Structural organisation chart

All three departments are expanding rapidly. The three managers have already been taken on, and the teams are starting to be trained to cope with the growing business.



3 - Project description - HVR Energy



Parent company financial statements- HVR Energy

P&L (kEUR)	2021	2022	2023	2024
Produits d'exploitation	5	0	3	0
- dont CA	5	0	3	0
Charges d'exploitation	177	205	442	413
- dont charges de personnel	177	205	442	413
Résultat d'exploitation	-172	-205	-439	-413
Résultat financier	0	0	3	0
Résultat courant avant impôts	-172	-205	-436	-413
Résultat exceptionnel	0	0	0	0
RÉSULTAT NET	-172	-205	-436	-413

The business is in the process of being structured. HVR has not generated any sales.

Operating costs come from employees. They have doubled as HVR structures the different divisions and starts recruiting.

Bilan (kEUR)	2021	2022	2023	2024	janv-25
Actif					
Actif immobilisé	330	1557	2807	2788	2788
Actif circulant	285	573	412	87	1888
Dont disponibilités	0	243	65	1	1779
Dont CCA	0	0	0	0	0
Total Actif	615	2130	3219	2875	4677
Passif					
Capitaux propres	43	2088	3136	2722	4460
Autres fonds propres	0	0	0	0	0
Dettes	572	42	83	153	217
Total Passif	615	2130	3219	2875	4677

Sharp increase in fixed assets :

The company has invested heavily in fixed assets to bring the Genesis station in Colsada, Spain into service from 2022.

Treasury :

Sharp rise in January 2025 (€1,779k) linked to a capital increase.

Solid equity since 2022

3 - Project description - HVR Energy



Company strategy (1/2)

HVR Energy is involved in the entire hydrogen value chain and is focusing its development on two strategies:

Urban mobility

ACTIVA project

Hydrogen distribution centre integrated into existing facilities

- Can be integrated into existing service stations
- Distribution of 1 tonne of hydrogen per day
- CAPEX/unit: €700k

Focus

GENESIS project (see Annex 2)

On-site hydrogen production station

- 310,000 Kg of hydrogen produced / year (one car = 5 Kg)
- CAPEX/unit: €10m

Development and diversification of projects

- Data centre power supply (see Annex 1)
- Development of AI in partnership with NVIDIA (world leader in computing and AI)
 - Hydrogen demand forecast
 - Optimising CAPEX and reducing investment risk
 - Activation of trade, politics and financial markets
- Developing short, medium and long-term partnerships



30 kg H2

7 to 10 kg / 100 km



5 kg H2

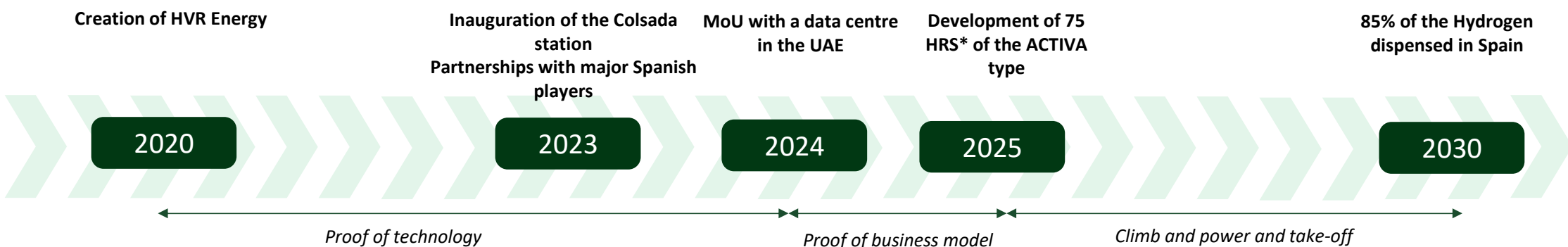
1Kg / 100km

*Hydrogen Refueling Station

3 - Project description - HVR Energy



Company strategy 2/2



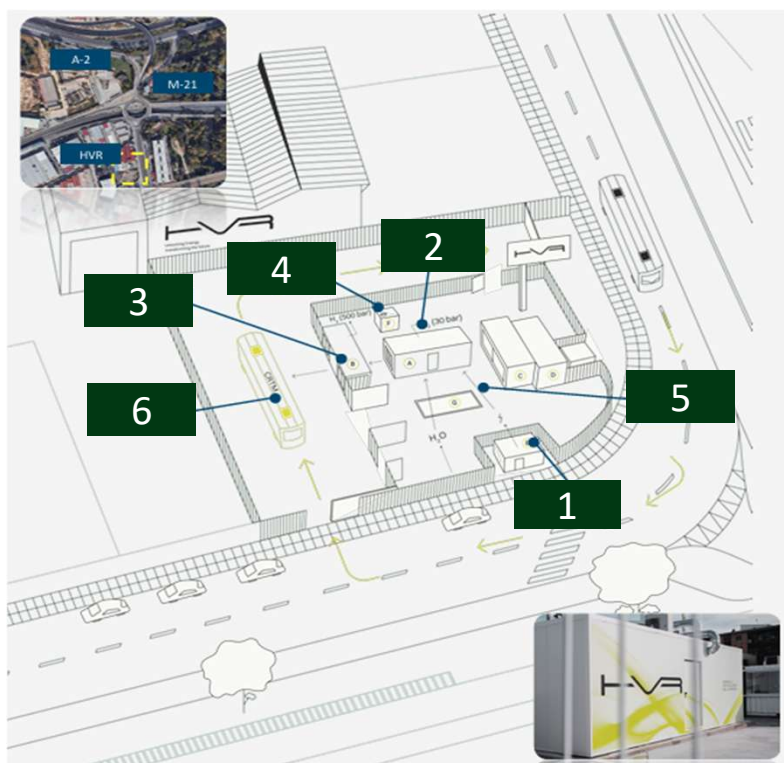
*Hydrogen Refueling Station

3 - Project description - HVR Energy



Proof of technology - Colsada station, Spain

This first installation combines the features of both ACTIVA and GENESIS. It serves as a demonstration platform.



Components

- | | |
|---|-----------------------------|
| 1 | Transformer |
| 2 | Electrolyser |
| 3 | Compression and feed module |
| 4 | Cooling module |
| 5 | Tube trailer |
| 6 | Recharging zone |

Descriptions

Electricity from renewable sources arrives at the transformer.

Electricity and water are fed into the electrolysis module to produce hydrogen.

The hydrogen is compressed at high pressure (500 bar) and then stored until it is ready for distribution.

Regulates and controls the temperature during electrolysis to prevent overheating.

The hydrogen is stored in tubes on trailers.

The hydrogen stored in the compression module is supplied to a bus with a 350-bar storage tank.

3 - Project description - HVR Energy



Proof of technology - Colsada station, Spain

Visit by the Enerfip España teams



3 - Project description - HVR Energy



Main partners

HVR works with original equipment manufacturers, vehicle manufacturers and logistics companies to promote the use of hydrogen.



TOYOTA



moeve

BMW and **Toyota** are the players most **interested in ACTIVA's** operation, as it would enable the **mass deployment of hydrogen stations**.

BMW and **Toyota** have both actively **supported HVR** in its **grant application**, but they need to see the first stations in operation to have **real proof** that the model is scalable and replicable.

HVR Energy and Moeve are in discussions about integrating ACTIVA into their existing service stations.



HVR Energy has signed an MoU with Moeve for the potential development of the 20 stations into Moeve gas stations.

WOLFTANK
GROUP

In 2021, **HVR Energy** awarded **Wolftank** a **contract to supply a green hydrogen refuelling station** for heavy vehicles in the Community of Madrid. The station will include hydrogen storage at a pressure of up to 500 bar, a compression system and dispensers. (Coslada station)

avanza 
BY MOBILITY ADO

In collaboration with passenger transport operator **Avanza**, **HVR Energy** has introduced the **first fuel cell bus powered by green hydrogen** produced at their Coslada plant. This project aims to decarbonise public transport in the Community of Madrid.

4 - Market and specific features



Green hydrogen and its applications

Hydrogen is the simplest chemical element: its nucleus consists of a single proton and its atom has only one electron. The dihydrogen molecule (H_2) is made up of two hydrogen atoms. Dihydrogen is commonly referred to as hydrogen.

Dihydrogen is an energy carrier, i.e. a transformed or extracted form of primary energy.

More than 95% of the world's dihydrogen is produced from fossil fuels using several processes. However, these processes, which are currently the most competitive, emit high levels of CO_2 , between 11 and 19 kg of CO_2 per kg of H_2 produced.

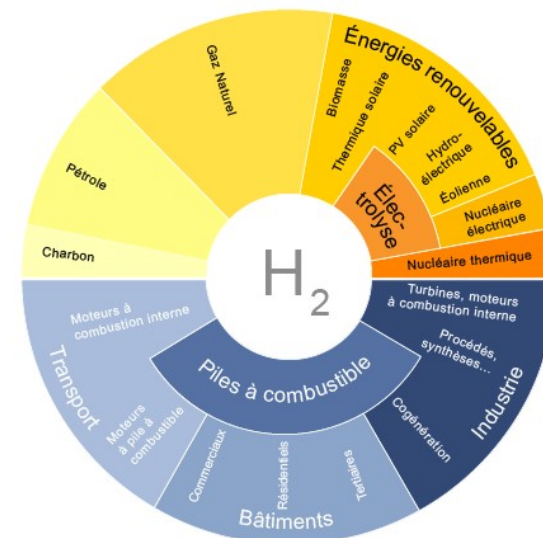
Couleur	HYDROGÈNE GRIS	HYDROGÈNE BLEU	HYDROGÈNE TURQUOISE*	HYDROGÈNE VERT
Process	Vaporeformage ou Gazéification	Vaporeformage ou Gazéification avec Capture de Carbone (85-95%)	Pyrolyse	Électrolyse
Source	Méthane ou Charbon	Méthane et Charbon	Méthane	Électricité Renouvelable

The use of hydrogen represents one of the levers of the future for accelerating the transition to carbon neutrality, as it emits no greenhouse gases during combustion:

- **Developing green mobility** by replacing traditional fuels
- **Decarbonising massive industrial uses** of hydrogen (fertilisers, refining, chemicals, etc.),
- **Better integration of intermittent renewable energies** into the energy system
- **Massive storage of surplus electricity.**

PROCÉDÉS DE PRODUCTION

APPLICATIONS

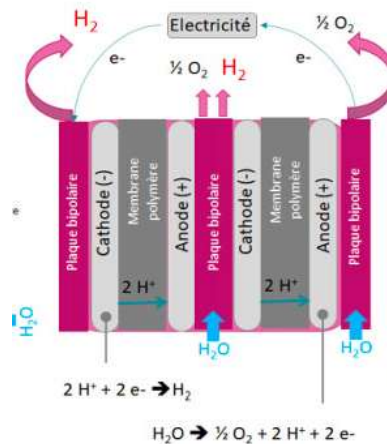


4 - Market and specific features

Production technology

HVR choice Genesis Project

L'électrolyse PEM



PEM (Proton Exchange Membrane) electrolysis was developed to overcome the disadvantages of alkaline technology. It uses noble metals such as Pt, Pd and Ir in the anode and cathode.

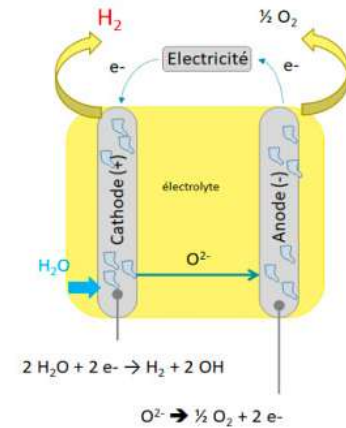
Main features:

- High current density
- Production of ultra-pure hydrogen
- High yield
- Reduced environmental impact
- Expensive technology

HVR choice Data Centre Project

L'électrolyse SOEC

SOEC: Solid Oxide Electrolysis Cell



SOEC (Solid Oxide Electrolysis Cell) electrolysis is unique in that it is reversible and can therefore operate in fuel cell mode (SOFC).

Main features:

- High pressure
- High temperature
- Low stability
- Significant degradation

4 - Market and specific features

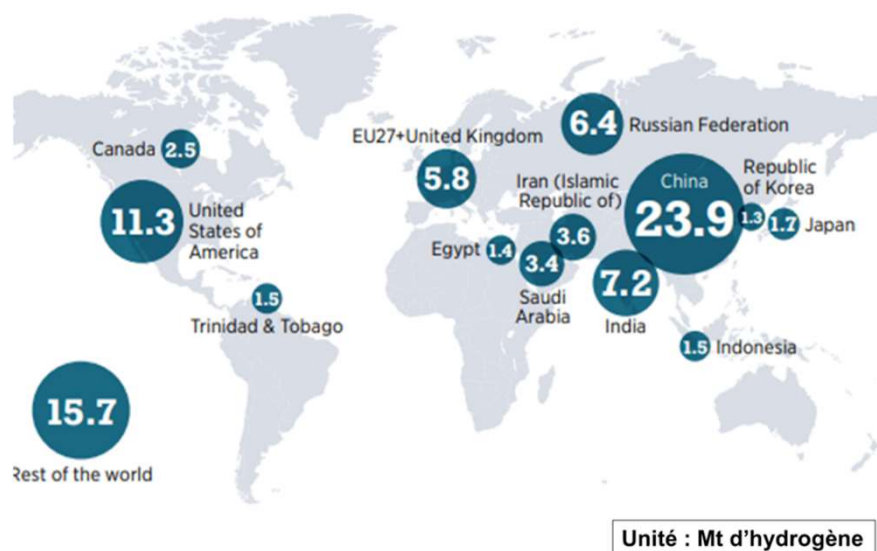


Outlook

World hydrogen market in 2021:

- Estimated at 60 Mt
- Estimated value: USD 230.61 billion

Production mondiale d'hydrogène (année 2021)



Projections vary depending on the source, but one study predicts that this **market could reach around \$1,657.24 billion** by 2050, with a compound annual growth rate (CAGR) of 7.88% over the period 2025-2050.

In terms of its share of global energy consumption, hydrogen is expected to account for around 0.5% in 2030. **This could rise to 5% by 2050.**

The International Renewable Energy Agency (IRENA) estimates that more than 30% of hydrogen could be used for cross-border trade by 2050, a higher percentage than for natural gas today.

However, **challenges remain**, particularly in terms of **production costs, infrastructure development and competitiveness with other energy sources**. Despite these obstacles, hydrogen is seen as a promising solution for decarbonising sectors that are difficult to electrify, such as heavy industry and long-distance transport.

4 - Market and specific features



Regulations and public players



In October 2020, the Spanish government, and more specifically the **Ministry for Ecological Transition and the Demographic Challenge (MITECO)**, adopted a **hydrogen roadmap**, setting precise targets for 2030. These include the deployment of **150 hydrogen-powered buses, 5,000 light vehicles and two commercial train lines**.

To support this initiative, **Spain** has announced a **€8.9 billion funding plan** for the development of green hydrogen. **The plan, which includes 60 measures**, aims to decarbonise the industrial and energy sectors, with the aim of achieving a **production capacity of 11 GW of electrolyzers by 2030**.

According to AFIR and CEF, member states must install HRS stations every 200 km on the TEN-T network and in urban hubs with more than 100,000 inhabitants. This corresponds to 78 stations in Spain alone and 657 in Europe by 2030.



European Clean
Hydrogen Alliance



In July 2020, the **European Commission** presented the **"EU Hydrogen Strategy"**, aimed at boosting the production and use of clean hydrogen in Europe. In the wake of this, **a European Clean Hydrogen Alliance was launched**. This alliance promotes **public-private cooperation** between industry, government, research institutes and NGOs to **accelerate the development of clean hydrogen in Europe**.

In 2022, the **European Hydrogen Bank** will be created to **facilitate both the production and import of renewable hydrogen**, thereby contributing to the objectives of the REPowerEU plan.

In February 2023, the **Commission adopted two delegated acts under the Renewable Energy Directive, setting out detailed criteria for defining renewable hydrogen in the EU**. These acts specify the conditions under which electricity used to produce hydrogen can be considered renewable.

4 - Market and specific features



European competition



Description : Hydrogen station and vehicles
Country: France
Equipment: 4 HRS, 160 vehicles
Projects : Hype Network Paris
Investors: TotalEnergies, AirLiquide, Toyota, Kouroos
Other: Focused on Paris



Description : Hydrogen station and distribution centre
Countries: Denmark, Norway, Netherlands
Equipment: 9 HRS, buses, trucks and cars
Projects : Greater4H
Investors: E.F. Holding, Nel Fuel, J.P. Morgan, BNP Paribas
Other: Participation in European projects



Description : Hydrogen station
Country: Norway, Sweden
Equipment: 4 HRS, buses and cars
Projects : Greater4H
Investors: Avanza Bank, Svenska, Nordnet Bank
Other: Participation in European projects



Description: Production of equipment
Country: France and others
Equipment: + 90 HRS
Projects : Dijon Mobility H2
Investors: EDF, bpifrance, Technip Energies
Other: Participation in warehousing, industrial and craft production projects

There are also other players operating in Spain, but installed capacity is still low (< 3 MW).

4 - Market and specific features



Local competition



In Aragon, **Iberdrola** is piloting a **green hydrogen production project** at the PLAZA logistics platform in Zaragoza. **Equipped with 10 MW electrolyzers, this facility supplies green hydrogen to heavy road transport vehicles.**

What's more, the **hydrogen station in Barcelona's Zona Franca is the first public and commercial hydrogen station to supply green hydrogen in Spain.** The others are "captive fleets", i.e. exclusive to one or more companies.



Repsol is actively involved in the development of hydrogen for road mobility. **The company has announced its intention to deploy a network of 12 hydrogen refuelling stations in Spain by 2025, with the aim of reaching 100 stations by 2030.** These stations will be strategically located along major transport corridors to facilitate the adoption of hydrogen-powered vehicles.



Exolum, Naturgy and Scale Gas (a subsidiary of Enagás) have joined forces in Win4H2 to create a network of around fifty service stations distributing green hydrogen in Spain.

The alliance will carry out a joint analysis and development of green hydrogen production, distribution and supply infrastructures. **The partners have agreed to install 50 hydrogen stations to create corridors guaranteeing supply to users throughout Spain.**

The aim of these corridors is to establish a network of renewable hydrogen supply points located around three hundred kilometres apart, covering the entire country.

5 - Operations and business plan



Key points of the operation

Type of operation	This is corporate financing for the subsidiary HVR Energy (straight bonds).
Use of funds	The funds will be used to build the company's assets
Portfolio to be developed	Portfolio of 20 ACTIVA-type hydrogen stations in Spain (out of a portfolio of 75 stations)
Repayment strategy	The repayment strategy is linked on the one hand to the various European subsidies and loans: • EIT (European Institute of Innovation & Technology) • CEF (Connecting Europe Facility - European Commission) • ICO (Instituto de Crédito Oficial) A capital increase (Series A)
Structuring the operation	Pledge of 15% of the shares of the parent company, Langur Holding Corporation S.L. (total value: MEUR 200) This bond financing is governed by Spanish law (Spanish issuing company). As a result, the contract of issuance and the protocol of undertakings between the parties (a legal document equivalent to the Representations and Warrants Protocol) are notarised deeds and registered in the Spanish Commercial Register, which means that they can be enforced more quickly in the event of default.

3 - Project description - HVR Energy



ACTIVA project

ACTIVA is a project for hydrogen stations that can be installed in existing service stations or directly on the premises of logisticians and vehicle manufacturers. CAPEX costs are 75% lower than for a GENESIS-type station, thanks to an innovative model that only distributes fuel.

Characteristics of an ACTIVA station :

- Distribution: dual connection at 350 bar and 700 bar
- Installed power: 15 kW
- Distribution capacity: 1 tonne/day
- Storage system: 900 bar
- Floor area occupied: 20 m²
- Construction time: 6 to 8 months.

The technology was developed by Woltank, an Austrian group and global player in energy solutions.

WOLFTANK
GROUP



Passenger cars generally use 700 bar to maximise their range, while HGVs and buses use 350 bar because they have more space for tanks.

5 - Operations and business plan



HVR Energy- Business Model

Initially, only ACTIVA-type stations will be deployed to generate demand for hydrogen.

Income generated

- ✓ ACTIVA stations will be rented to two types of customers for a monthly rental fee:
 - companies that already have a traditional fuel distribution network
 - companies with hydrogen-powered vehicles (cars, buses, lorries, forklift trucks)
- By proceeding in this way, HVR Energy is securing part of its income, which will not be directly affected by demand for hydrogen.
- ✓ In addition, HVR Energy will receive a commission of €0.5 per kg of hydrogen sold.

Station supply

Hydrogen can be supplied in two ways:

- ✓ The hydrogen may be supplied directly by the customer (for example, if the customer is an oil company).
- ✓ HVR Energy will be able to deliver hydrogen produced at the GENESIS station or purchased on the market. Deployment of the GENESIS stations will begin in 2027. There will be 5 of them by 2029, and they will be the subject of other funding.

The business model is profitable thanks to certain subsidies granted by the EU. For the moment, CEF 20 and EIT grants have already been awarded.

HVR Energy expects to expand rapidly thanks to a number of European subsidies for the construction of its global portfolio of 75 stations:

- **EIT (European Institute of Innovation and Technology): 700 kEUR confirmed**
- **PATSYD: 800 kEUR pending confirmation**
- **CEF (Connecting Europe Facilities): €4.2m confirmed + €10.5m awaiting confirmation**

5 - Operations and business plan



ACTIVA project

The funding will cover part of the cost of building and installing the first 20 ACTIVA stations. The stations will be located in Spain and deployed over the next 3 years.

The installation sites are not exactly defined, as the customer can decide on their precise location when the contract is signed.

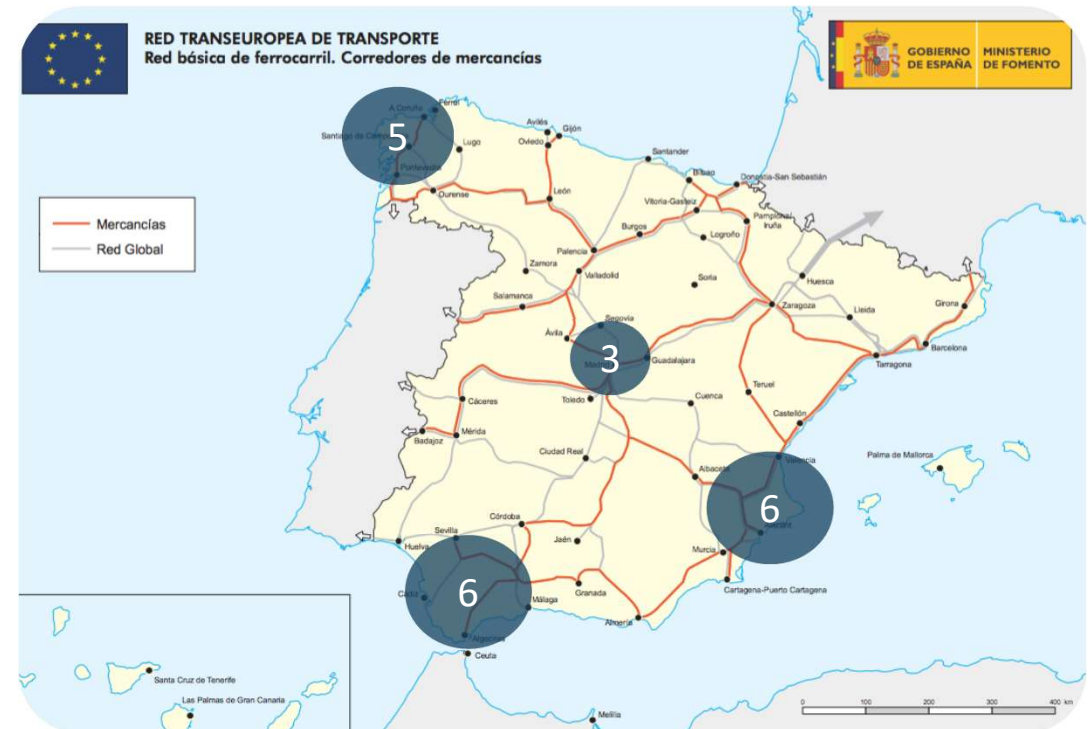
The funding of these 20 stations is part of a larger development involving a total of 75 stations.

HVR Energy has built up its operation by dividing it into deployment tranches bearing the name of the subsidy awarded to it:

- EIT: 1 station
- PATSYD: 4 stations
- CEF 20: 20 stations
- CEF 50: 50 stations

By deploying the first 20 stations, HVR Energy is proving the reliability of its model and gaining credibility before starting to raise funds.

Potential sites for the first 20 ACTIVA stations



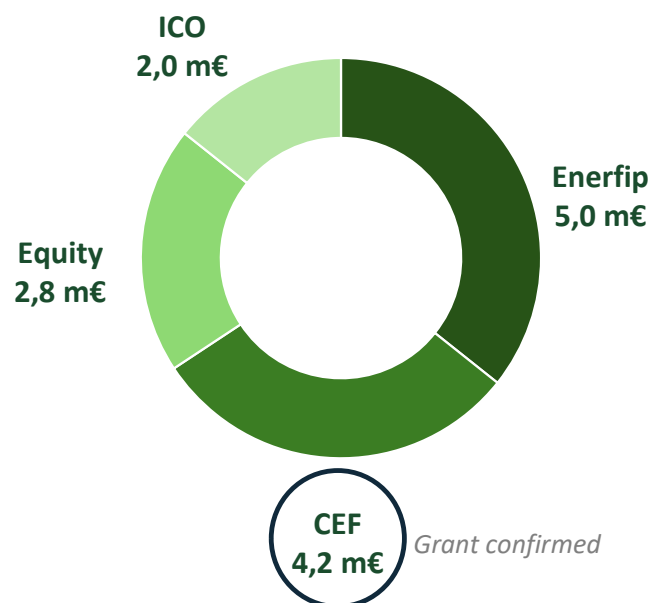
5 - Operations and business plan



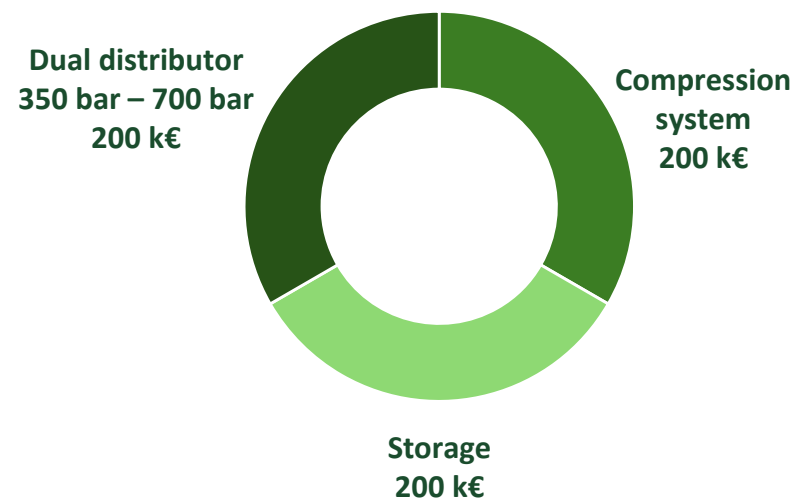
ACTIVA station - CAPEX CEF 20 tranche

The total cost of deploying the 20 hydrogen stations is €14m.
The CEF grant has been obtained.

Sources of funding for the 20 ACTIVA stations - €14m



Breakdown of CAPEX for an ACTIVA unit - €600k

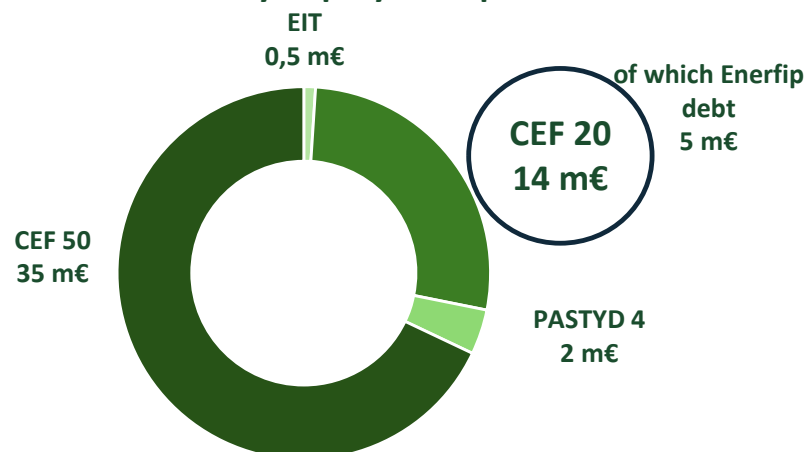


5 - Operations and business plan

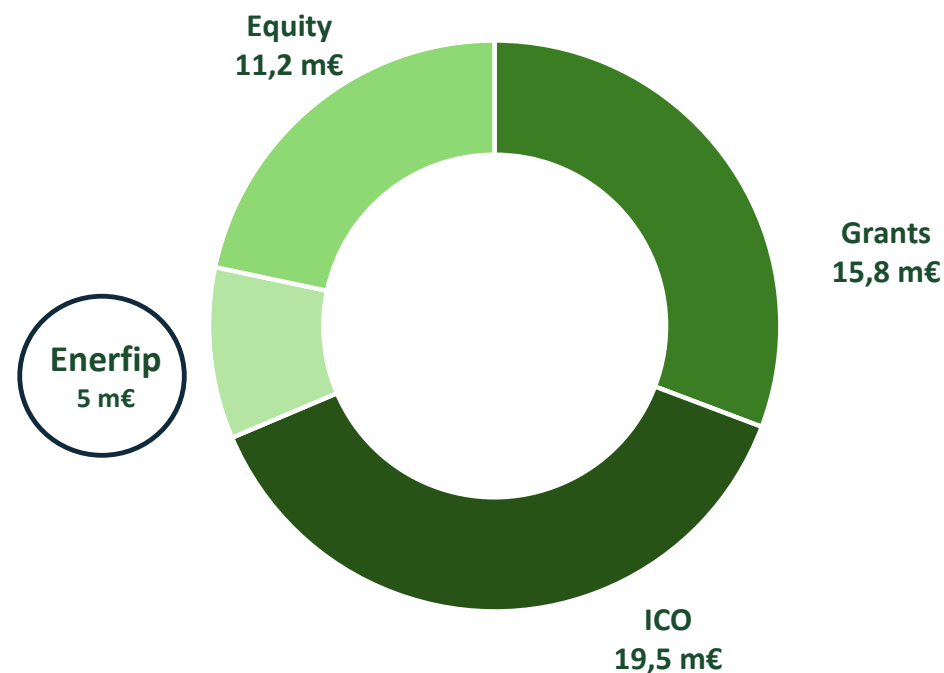


ACTIVA station - Overall CAPEX (75 stations)

Breakdown of CAPEX by deployment phase - €51.5m



CAPEX financing for the entire portfolio - €51.5m



Breakdown of CAPEX by year and by deployment phase - €51.5m

(€)	2025	2026	2027	Total projet
EIT	519 500	-	-	519 500
CEF 20	7 000 000	7 000 000	-	14 000 000
PASTYD 4	1 000 000	1 000 000	-	2 000 000
CEF 50	-	17 500 000	17 500 000	35 000 000
Total annuel	8 519 500	25 500 000	17 500 000	51 519 500

5 - Operations and business plan



Income statement - overall project (75 stations)

- ✓ In 2026 and 2027, HVR Energy's interest costs will be higher than in 2025 because the company is accumulating interest on the Enerfip debt and the shareholder loan.
- ✓ Depreciation is proportional to the number of stations. They are calculated over 15 years.
- ✓ The subsidies are recorded in the income statement (operating subsidies) and are paid until 2027. They help to maintain sales and EBITDA at a high level.
- ✓ From 2028 onwards, the company will no longer receive any subsidies, which will have an impact on its net income, supporting the burden of depreciation.



5 - Operations and business plan



Cash flow forecast - Best Case (HVR Energy scenario)

100% of subsidies obtained

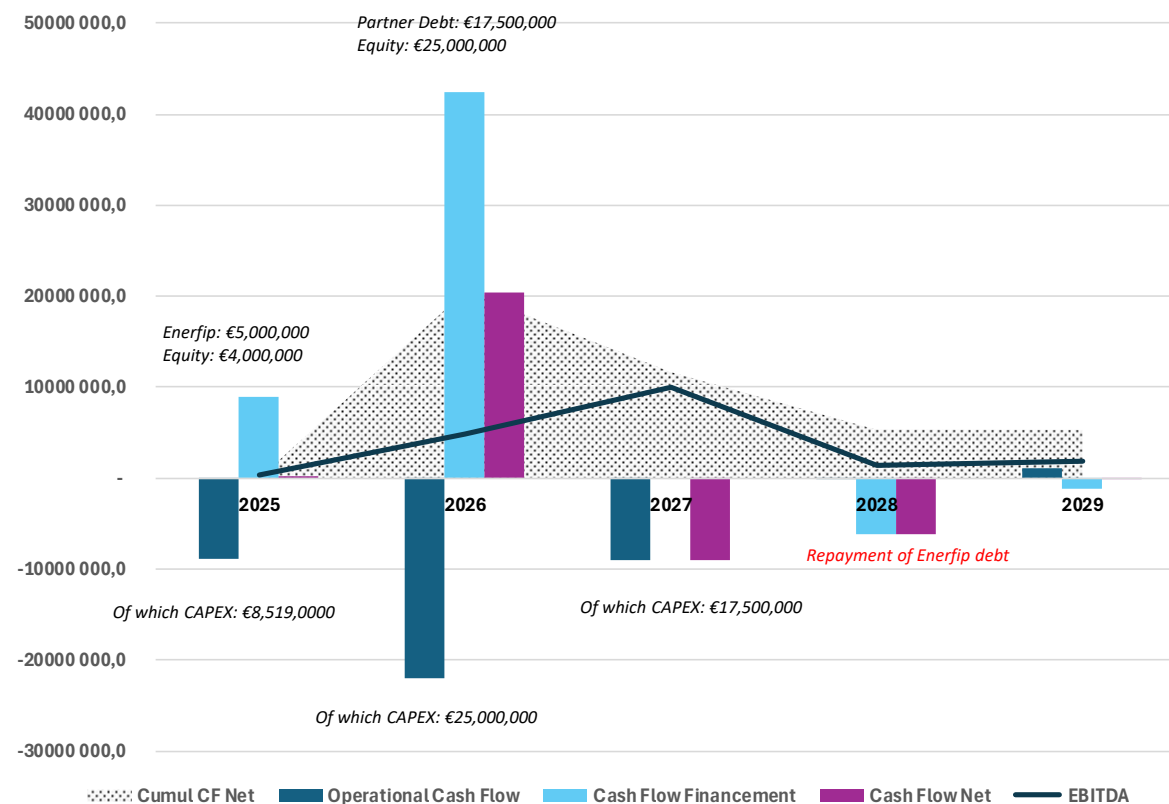
Maximum amount raised (€25m)

The cash flow generated by the business is negative for the first 3 years because the company is investing heavily. All the stations will be operational by 2027.

Financing is not provided by the cash flow generated by the company's activities, but by contracting debt and raising funds.

The company therefore uses its excess cash to repay its debts.

Amount (in k€)



5 - Operations and business plan



Cash flow forecast - Case basis

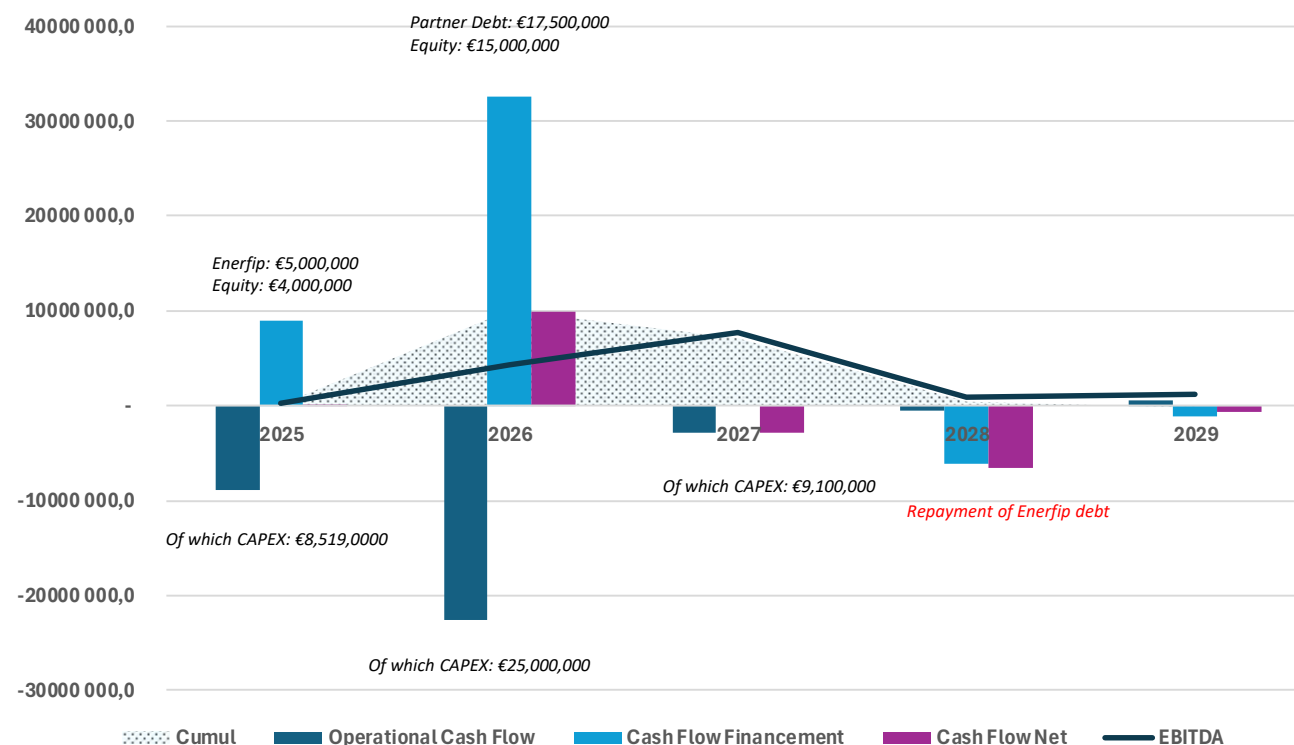
100% of subsidies obtained

Minimum amount raised (€15m)

The Base Case assumes that 100% of the subsidies will be obtained and that €15m will be raised. HVR Energy has demonstrated its ability to meet the various conditions required to obtain the grants. The CEF 50 subsidy is part of the same subsidy programme as the CEF 20. HVR Energy has also hired specialist advisers to help them manage and obtain grants

Fundraising: -€10,000,000 (vs Best Case)
Impact on the number of units: -12 units

Amount (in k€)



5 - Operations and business plan



Cash flow forecast - Worst Case

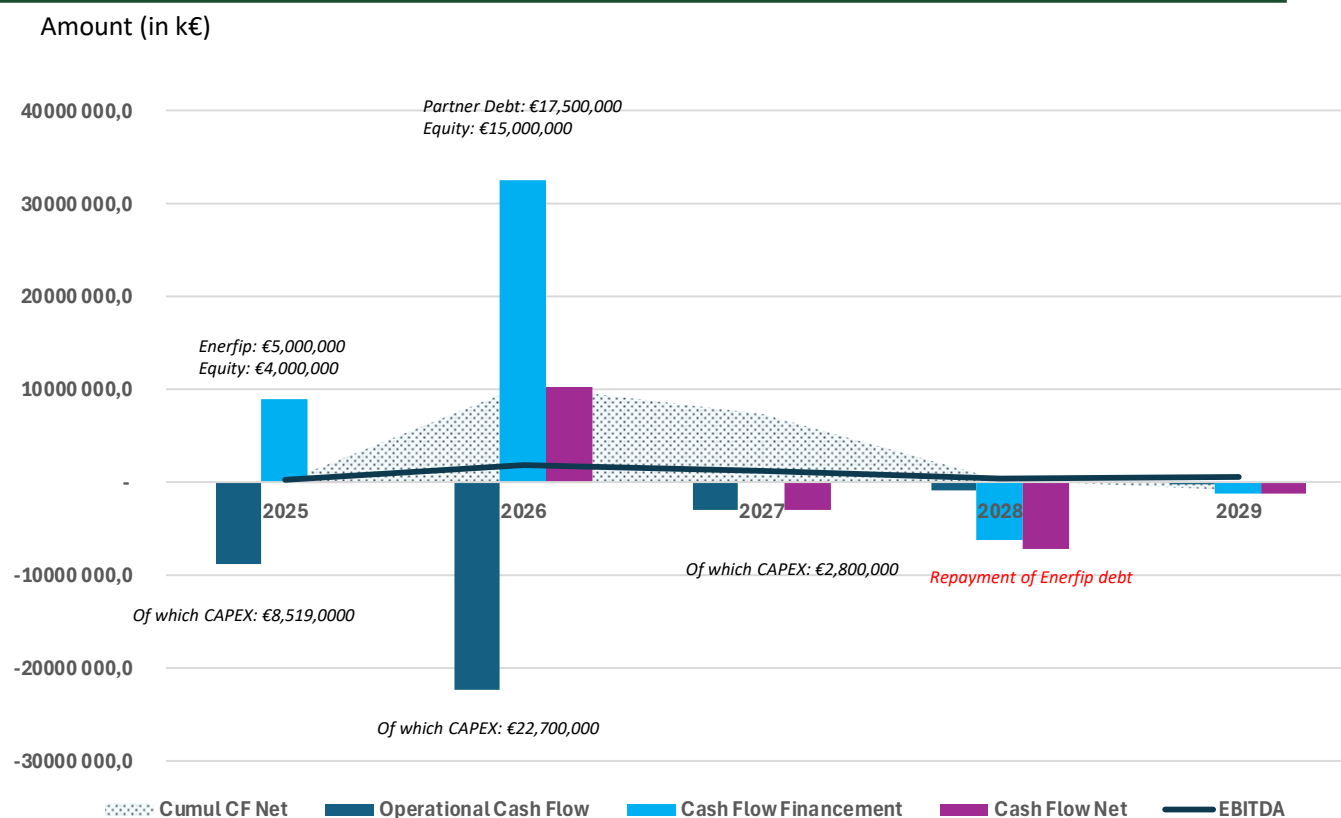
0% of subsidies obtained

Minimum amount raised (€15m)

CEF 50: -€10,500,000
PASTYD 4: -€800,000
Impact on the number of units: - 16 stations

Fundraising: -€10,000,000 (vs Best Case)
Impact on the number of units: -10 units

Subsidies are counted as income.

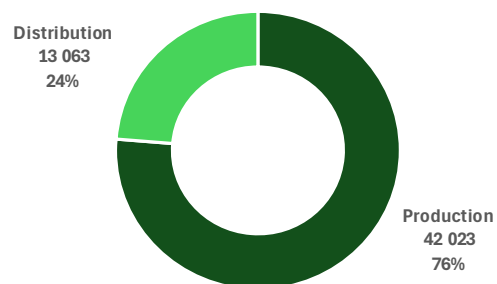


5 - Operations and business plan

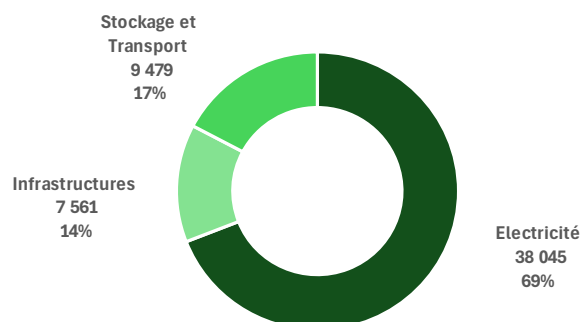


Carbon intensity - 75 stations

Répartition des émissions par secteur activité (tCO2eq)



Répartition des émissions par poste d'activité (tCO2eq)



Principales données	valeur	unité
Nombre d'unités de production	5	unité
Nombre d'unités de distribution	75	unité
Puissance PEM	5	MW
Puissance ACTIVA	15	kW
Distribution annuelle estimée	1 553	t (H2)
Heures travaillées	3 600	h/an
Durée de vie du projet	15	ans
Consommation production H2	55 000	kWh/t (H2)
Facteur d'émission mix électrique espagnole	28,35	gCO2eq/kWh
Facteur d'émission Acier	1,85	tCO2eq/t

Total issue

55,086 tCO2eq

Carbon intensity

1,070 tCO2eq/€m

Enerfip's share

5 350 tCO2eq

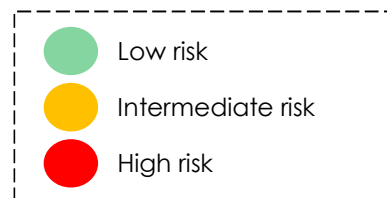
Carbon intensity of a bond

10.7 kgCO2eq

The proposed results are estimates. Emissions are calculated without discounting. The carbon impact of building a hydrogen car is not taken into account (comparable to that of an EV).

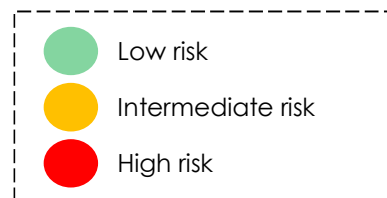
Contact us - Enerfip Investor Relations - investisseurs@enerfip.eu - 04 11 93 41 11

6 - Risk matrix



Types of risk	Level of risk	Description	Control procedures
Default risk	High risk	Risk that the cash flows generated will not cover debt servicing.	The business plan has been built on assumptions that will enable us to successfully implement our development strategy. Debt servicing is covered by various subsidies and capital increases.
Financial Risk	Intermediate risk	Uncertainty about the success of fund-raising and the award of grants	The number of hydrogen stations built depends on the subsidies obtained and the amounts raised. If the sums raised are lower than forecast, the number of stations built will be lower. Direct impact on CAPEX. HVR Energy receives advice on how to maximise the chances of obtaining subsidies and uses a baintet to raise funds. The grant for the CEF 20 tranche has been awarded and the grant for the CEF 50 tranche depends on the same institution.
Technological risk	Intermediate risk	Risk relating to the technological evolution of the product (innovation, obsolescence, protection of intellectual property), the difficulty of recruiting and retaining qualified talent.	An initial dismantling station is now in operation at Colsada in Spain. It is proving that the GENIS and ACTIVA projects are working properly. Construction of the first ACTIVA station has begun. Wolf tank, which manufactures the stations, is an internationally renowned group that has already developed hydrogen projects.
Market risk	Intermediate risk	Risk linked to uncertainty about market stability, potential growth and competition accentuates the challenges companies face in their competitive positioning.	The hydrogen market is not yet mature. Demand for hydrogen for mobility is still low, but the various national and European players are showing their willingness to include hydrogen in the energy mix.

6 - Risk matrix



Types of risk	Level of risk	Description	Control procedures
Construction and operational risk	Intermediate risk	Risk of delays in construction or even failure to complete hydrogen stations. Risk of malfunction, linked to the use of poorly mastered technologies, and of plant availability. Supply chain risk	The first ACTIVA station is under construction. The Woltank group, which assembles the stations, has significant experience. Woltank, which manufactures the stations, is an internationally renowned group that has already developed hydrogen projects.
Commercial risk	Intermediate risk	Risk associated with opening up new geographical markets and new types of customer.	HVR Energy is developing a number of partnerships to ensure it has a solid customer base.
Legal and regulatory risk	Low risk	Risk that not all the documents and authorisations required for construction will be obtained for certain projects.	ACTIVA stations will be deployed in traditional service stations. The stations do not require any major refurbishment.

6 - Appendices: glossary



Acronym	Meaning
CAPEX	Capital Expenditure
CA	Turnover
CFADS	Cash Flow Available for Debt Service
CF	Cash Flow
DD	Due Diligence
DSCR	Debt Service Coverage Ratio
EBITDA	Earning Before Interest Taxes Depreciation and Amortization
GCC	Gulf Cooperation Council
HRS	Hydrogen Refueling Station
LHC	Langur Holding Corporation, S.L.
LATAM	Latin America
PR	Performance Ratio
PPA	Power Purchase Agreement
SPV	Special Purpose Vehicle
TDD	Technical Due Diligence



END

Appendix 2



I/ Genesis project

5 productions sites under construction by 2029, representing an installed capacity of 25 MW

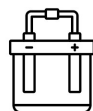
Use of renewable electricity



HVR produces its green hydrogen solely from surplus production or from APPs from renewable installations.

Green

Electrolyser



HVR produces its green hydrogen on site in a continuous low-pressure process using 5 MW electrolysers.

On site

Storage



The storage enables the service station to be used at maximum capacity. Its capacity is between 300,000 and 400,000 kg/year.

Capacity

H2 for mobility



Hydrogen refuelling takes just a few minutes thanks to the Sealed dispensing system that simulates the filling of a fossil fuel tank, with no expected change in time for the user.

Efficiency

Heavy transport



HVR equipment and installations are capable of serving different mobility segments such as buses and lorries, but also industrial machinery and maritime mobility.

Diversity