



Rapport Financier Semestriel 2025





HYDROGENE DE FRANCE

Société anonyme à conseil d'administration au capital de 2.940.490,80 euros
Siège social : 35 rue Jean Duvert – 33290 Blanquefort
789 595 956 RCS Bordeaux

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2025

(établi en application de l'article L.451-1-2 III du Code Monétaire et Financier et de l'article 222-4 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers)



DEFINITIONS

Dans le présent rapport financier semestriel, et sauf indication contraire :

- les termes « **HDF** » ou la « **Société** » désignent la société HYDROGENE DE FRANCE, société anonyme dont le siège social est situé 35 rue Jean Duvert, 33290 Blanquefort, France, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Bordeaux sous le numéro 789 595 956 ;
- le terme « **Groupe** » désigne la société et ses filiales :
 - **CESA**, société par actions simplifiée dont le siège social est situé 35 rue Jean Duvert – 33290 Blanquefort, France, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Bordeaux sous le numéro 844 540 302 ;
 - **CEOG**, société par actions simplifiée dont le siège social est situé Pépinière d'entreprises innovantes GDI campus universitaire Troubiran BP 90235, 97325 Cayenne Cedex, Guyane, France, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Cayenne sous le numéro 820 901 130 ;
 - **HDF ENERGY AUSTRALIA PTY LTD**, société de droit australien dont le siège social est situé 1/575 Darling Street, Rozelle NSW 2039, Australie, immatriculée au registre du commerce australien sous le numéro 621 753 928 ;
 - **RENEWSTABLE (BARBADOS) INC.**, société de droit barbadien dont le siège social est situé Suite 206, Warrens Court, St Michael, Barbade, immatriculée au registre des sociétés de Barbade sous le numéro 43324 ;
 - **ENERGIA LOS CABOS**, société de droit mexicain dont le siège social est situé Municipalité de Los Cabos, Basse-Californie du Sud, enregistrée sous le numéro A202003260814142536 ;
 - **HDF-ENERGY CYPRUS LIMITED**, société de droit chypriote dont le siège social est situé Ifigenias, 17, Strovolos, 2007, Nicosie, Chypre, immatriculée au registre des sociétés de Chypre sous le numéro HE 408291 ;
 - **CAGOU ENERGIES** société par actions simplifiée dont le siège social est situé 32 rue du Général Galliéni, 98845 Nouméa, Nouvelle Calédonie, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nouvelle Calédonie sous le numéro 1 519 966 ;
 - **HDF ENERGY SOUTH AFRICA (PTY)**, société de droit sud-africain dont le siège social est 276 Cape Road, Newton Park, Port Elizabeth, 6045, Afrique du Sud, enregistrée sous le numéro 2021/441278/07 ;
 - **HDF LATAM**, société de droit mexicain dont le siège social est situé Municipalité de Los Cabos, Basse-Californie du Sud, enregistrée sous le numéro A202103160729474601 ;
 - **HDF INVEST**, société par actions simplifiée dont le siège social est situé 35 rue Jean Duvert – 33290 Blanquefort, France, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Bordeaux sous le numéro 903 550 747 ;
 - **HDF ENERGY Inc.**, société de droit américain dont le siège social est 276 Cape Road, New Castle, Wilmington, 19808, Etats-Unis, enregistrée sous le numéro d'authentification SR 20213052833 – File number 6184754 ;

- **HDF ENERGY CARIBBEAN HOLDINGS LTD.**, société de droit barbadien dont le siège social est situé Suite 206, Warrens Court, St Michael, Barbade, immatriculée au registre des sociétés de Barbade sous le numéro 45999 ;
- **NEWGEN ENERGY LIMITED**, société de droit de la République de Trinité & Tobago, dont le siège social est situé à Trintoplan Complex, 16-20 Orange Grove Road, Tacarigua ;
- **HDF ENERGY TRINIDAD AND TOBAGO LIMITED**, société de droit de la République de Trinité & Tobago dont le siège social est situé 34 Warren Road, Cupunia ;
- **HDF ENERGY NAMIBIA (PTY) LTD**, société de droit namibien, dont le siège social est situé 3 Heuschneider street, Swakopmund ;
- **SWAKOPMUND RENEWSTABLE (Proprietary) Limited**, société de droit namibien, dont le siège social est situé 3 Heuschneider street, Swakopmund ;
- **HYDROGEN POWER (FIJI) PTE LIMITED**, société de droit de la République de Fidji, dont le siège social est situé Level 10, FNPf Place, 343 Victoria Parade, Suva ;
- **HDF ENERGY PHILIPPINES HOLDINGS INCORPORATED**, société de droit de la République des Philippines, dont le siège social est situé 3rd Floor Corinthian plaza, 121 paseo de roxas legazpi, Village San Lorenzo, City of Makato, Fourth district, National Capital Region (NRC), 1229 ;
- **PT HDF ENERGY INDONESIA**, société de droit de la République d'Indonésie, dont le siège social est situé Gedung XL Axiata Tower, Jl. HR. Rasuna Said Blok X Kav. 11-12, Kuningan Timur, Setiabudi 12910, Jakarta Selatan, Indonesia ;
- **RENEWSTABLE MPUMALANGA (PTY) LTD**. Société de droit sud-africains, dont le siège social est situé à 276 Cape Road, Newton Park, Port Elizabeth, 6045, Afrique du Sud, sous le numéro 2023/701874/07 ;
- **MIDDLE SABI RENEWSTABLE (PRIVATE) LIMITED**, société de droit du Zimbabwe, dont le siège social est situé 8th Floor, Takura House, 67 Kwame Nkumrah avenue, Harare, Zimbabwe, sous le numéro 10640/2023 ;
- **HYDROGENE DU MAROC**, société par actions simplifiée à associé unique, de droit marocain, dont le siège social est situé 332 BD BRAHIM ROUDANI ETG 5 APPT 21 CHEZ VIVENDIS INVEST, Casablanca, MAROC, sous le numéro RE 71335 ;
- **HDF ENERGY DEUTSCHLAND GmbH**, société à responsabilité limitée de de droit allemand, dont le siège social est Wallstraße 9, 10179 Berlin, sous le numéro HRB 259300 B ;
- **HDF HIDROGENO ESPANA**, société à responsabilité limitée de droit espagnol, dont le siège social est situé Calle Maldonado 4 BAJO D. 28006, Madrid (Madrid). España, sous le numero NIF B 13812623 ;
- **HDF ENERGY KENYA**, société de droit kenyan, dont le siège social est situé à COUNTY: NAIROBI, DISTRICT: WESTLANDS DISTRICT , LOCALITY: WESTLANDS, STREET: GREVILLEA GROVE, BUILDING: KALAMU H , sous le numéro PVT-V7UY8VLR ;

- **HYNAVAL**, société par actions simplifiée de droit français, dont le siège social est situé à Hangar H37 Pôle Naval du Grand Port Maritime de Bordeaux Quai Hubert Prom 33000 Bordeaux, immatriculée sous le numéro 911 601 102 R.C.S. Bordeaux ;
- **HDF PROJECT SITES KENYA LIMITED**, société de droit kenyan, dont le siège social est situé à COUNTY: NAIROBI, DISTRICT: WESTLANDS DISTRICT , LOCALITY: WESTLANDS, STREET: GREVILLEA GROVE, BUILDING: KALAMU H , sous le numéro P052378195W ;
- **HDF ENERGY GREECE**, société de droit grec, dont le siège social est situé à 58 rue Katehaki ATHENES, sous le numéro 176760001000/A ;
- **MATTA POWER LIMITED**, société de droit zambien, dont le siège social est situé à 9058 Njolwe Close Woodlands, Lusaka 10101 Zambie, sous le numéro 120241001008.

SOMMAIRE

1	DÉCLARATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL	7
2	RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE.....	9
2 1	EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS AU COURS DU PREMIER SEMESTRE DE L'EXERCICE EN COURS	9
2 2	ANALYSE DE L'EVOLUTION DES AFFAIRES, DES RESULTATS, ET DE LA SITUATION FINANCIERE DU GROUPE.....	10
2 3	PRINCIPAUX RISQUES ET PRINCIPALES INCERTITUDES POUR LES SIX MOIS A VENIR	11
2 4	PRINCIPALES TRANSACTIONS ENTRE LES PARTIES LIEES	13
2 5	EVENEMENTS POSTERIEURS AU 30 JUIN 2025	14
3	ETATS FINANCIERS SEMESTRIELS CONSOLIDES CONDENSES	16
4	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE.....	35

1 DÉCLARATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes semestriels condensés, sont établis conformément au corps de normes comptables applicables et donnent une image fidèle et honnête du patrimoine, de la situation financière et du résultat de l'émetteur, ainsi que de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité ci-après présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Fait à Blanquefort,
le 19 septembre 2025



Monsieur Damien HAVARD
Président Directeur Général



1 RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

1 | 1 EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS AU COURS DU PREMIER SEMESTRE DE L'EXERCICE EN COURS

Le résultat semestriel fait ressortir un résultat net consolidé déficitaire de 6.649 K€ au premier semestre 2025 contre un déficit de 5.386 K€ au premier semestre 2024.

Les évènements ayant eu au cours du premier semestre 2025 un impact sur les comptes du Groupe sont les suivants :

Soutien de l'Union Européenne au projet Renewstable ® Barbados (RSB)

Le projet RSB, développé par HDF Energy et dont le Groupe est actionnaire à hauteur de 49%, a reçu le 19 février 2025 le soutien officiel de l'Union Européenne par la voix d'Ursula von der Leyen, en visite à la Barbade à l'occasion de la réunion des chefs d'Etat et de Gouvernement de la Communauté caribéenne (CARICOM). La Présidente de la Commission Européenne a souligné l'importance du projet RSB en tant que premier projet de stockage d'hydrogène vert à la Barbade, servant de modèle pour l'indépendance énergétique dans les Caraïbes.

Cette étape, annoncée conjointement par Madame von der Leyen et la Première Ministre de Barbade Madame Mia Mottley, marque un tournant décisif dans la finalisation des dernières étapes du projet et le lancement de la construction de la centrale.

Accords de développement des centrales Renewstable ® et des technologies hydrogène destinées aux transports maritime et ferroviaire en Indonésie, aux Philippines et au Vietnam

En mai 2025, à l'occasion de la visite du Président Emmanuel Macron, et en présence de ce dernier, HDF Energy a signé des accords stratégiques matérialisant des avancées majeures en faveur du développement des centrales électriques à hydrogène vert Renewstable® en Indonésie et au Vietnam. Le projet indonésien Sumba est désormais inscrit au Plan Pluriannuel d'Electricité, étape majeure vers la concrétisation de ce projet, qui ouvre la voie à un ensemble de projets similaires dans les îles voisines.

Préalablement, en avril 2025, à l'occasion de la visite du Ministre Délégué aux Affaires Etrangères, Laurent Saint-Martin, HDF Energy avait signé des partenariats stratégiques permettant de développer des solutions décarbonées dédiées aux transports maritimes et ferroviaires aux Philippines et au Vietnam.

Mise en service du Centre d'Excellence Industrielle

Quelques mois après l'inauguration de l'usine de piles à combustible de Blanquefort, la mise en service du Centre d'Excellence Industrielle, premier centre d'essais techniques sur site, marque une étape clé dans le lancement du programme industriel d'HDF, soutenu par l'Etat français dans le cadre des PIIEC (Projets Importants d'Intérêt Européen Commun).

Cession partielle des titres Hynaval

Le 26 février 2025, la société Hynaval a procédé à une opération de réduction de capital à laquelle la Société a participé, portant ainsi sa participation dans Hynaval de 49,54 % à 20 %.

La valeur nette des titres au 31 décembre 2024 ayant été ajustée en fonction du prix unitaire retenu pour la transaction, l'opération est sans impact sur le résultat au 30 juin 2025

1 | 2 ANALYSE DE L'EVOLUTION DES AFFAIRES, DES RESULTATS, ET DE LA SITUATION FINANCIERE DU GROUPE

Le premier semestre 2025 marque un temps de recentrage pour les marchés de l'hydrogène. La filière industrielle priorise les segments commerciaux porteurs. Acteur historique du secteur, HDF Energy poursuit son développement, renforce ses expertises et consolide son positionnement sur les marchés de l'hydrogène-électricité pour les réseaux électriques et les mobilités lourdes, maritime et ferroviaire.

Le portefeuille de projets avancés est stable. Le Groupe concentre ses efforts afin de concrétiser leur conclusion rapide. Ainsi, le projet Renewstable Barbados (RSB) à Barbade a obtenu la licence nécessaire à l'exploitation de la centrale. A l'opposé du globe, le projet Sumba en Indonésie a été officiellement intégré au Plan Pluriannuel d'Electricité. Cette reconnaissance marque une étape significative vers la finalisation du développement et ouvre la voie à un ensemble de projets similaires sur ces territoires insulaires particulièrement propices à l'émergence des projets Renewstable®. Au Mexique, les changements politiques qui avaient freiné l'avancement du projet en 2024 permettent désormais de poursuivre le développement sur une base redimensionnée. Plus généralement, la plupart des projets en phase de développement avancé progressent et enregistrent des avancées concrètes.

Chiffre d'affaires et résultat de cession

Le chiffre d'affaires consolidé au 30 juin 2025 s'établit à 411 K€ contre 571 K€ en 2024. Il correspond aux revenus constatés au titre des contrats de développement des projets Renewstable Barbados (RSB) à la Barbade et NewGen à Trinidad et Tobago, et aux prestations rendues par HDF dans le cadre de la construction de la centrale guyanaise CEOG.

Aucune entrée d'investisseur n'a été enregistrée au cours du premier semestre 2025.

Charges opérationnelles

Les charges opérationnelles traduisent la mise en œuvre du plan de développement : présence de forces commerciales sur les cinq zones géographiques, équipes techniques dédiées au développement des projets et au lancement du projet industriel, structuration des équipes support afin d'accompagner la croissance des activités.

Au premier semestre 2025, l'effectif moyen du Groupe s'établit à 125 contre 124 pour le premier semestre 2024. Ce total inclut les salariés sous contrat de travail ainsi que les ressources humaines mobilisées dans les zones géographiques sans entité juridique propre.

Les rémunérations versées aux personnels sont stables entre 2024 et 2025. En revanche, la part de ces rémunérations capitalisée sur les projets ou sur l'investissement industriel est moindre en 2025, une plus grande partie restant en charges dans le cadre des projets de recherche. Cela explique la hausse apparente des charges de 3.970 K€ au 30 juin 2024 à 4.314 K€ au 30 juin 2025.

Les charges externes composées notamment des dépenses opérationnelles dans les territoires, du coût des ressources humaines dans les pays dans lesquels le groupe n'a pas d'entité juridique dédiée, et des frais de déplacement inhérents au déploiement de la prospection, sont en recul passant de 3.851 K€ sur le premier semestre 2024 à 2.624 K€ sur le premier semestre 2025. En effet, le premier semestre 2024 avait été impacté par le déploiement du système d'information destiné au programme industriel, ainsi que l'ensemble des frais d'emménagement et d'inauguration du site de Blanquefort.

Les dotations aux amortissements et aux provisions totalisent 1.969 K€ au 30 juin 2025 (contre 303 K€ au 30 juin 2024). Elles intègrent l'amortissement de l'usine de Blanquefort (mise en service au 1 mai 2024, l'impact sur les comptes semestriels 2024 était donc limité) et du Centre d'excellence industrielle mis en service le 1 février 2025.

Les dépenses engagées par HDF dans le projet industriel depuis le 22 octobre 2022 (date de pré-notification PIIEC à l'Europe par l'Etat français) ont été intégralement prises en charges sur les exercices concernés et représentent 4,7 M€ pour le premier semestre 2025. En l'attente de signature de la documentation contractuelle y afférente, aucun produit n'a été enregistré à ce titre dans les comptes au 30 juin.

Résultat net consolidé

Le résultat financier est déficitaire de 643K€, en raison principalement de pertes de change liées à la baisse du dollar américain par rapport à l'euro au premier semestre 2025, contrairement aux effets observés en 2024. Les revenus de placement, également en recul, n'ont compensé cette perte que partiellement.

Le produit d'impôt est composé principalement du produit d'impôt différé reconnu sur les déficits fiscaux de la société mère Hydrogène de France.

Le résultat net consolidé s'établit à -6.618 K€ (contre -5.136 K€ au 30 juin 2024).

Trésorerie

La trésorerie disponible s'élève à 29.211 K€ contre 39.248 K€ au 31 décembre 2024. Outre les dépenses opérationnelles courantes, la consommation de trésorerie provient des investissements réalisés pour finaliser la construction du centre d'excellence industrielle qui permettra de tester le bon fonctionnement des piles à combustible sur le site de Blanquefort.

1 | 3 PRINCIPAUX RISQUES ET PRINCIPALES INCERTITUDES POUR LES SIX MOIS A VENIR

Les principaux facteurs de risques propres à la Société et au Groupe sont regroupés en quatre catégories ci-dessous, étant précisé qu'au sein de chacune d'entre elles, les facteurs de risques sont présentés par ordre de criticité net décroissant selon l'appréciation de la Société à la date du présent rapport. La survenance de faits nouveaux, soit internes au Groupe, soit externes, est donc susceptible de modifier cet ordre d'importance dans le futur. L'attention des actionnaires est attirée sur le fait que d'autres risques non identifiés à la date du présent document ou dont la réalisation n'est pas considérée, à cette même date, comme susceptibles d'avoir un effet défavorable significatif sur la Société et l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, son activité, ses perspectives, sa situation financière et ses résultats, peuvent exister ou survenir.

Il est précisé que les risques sont présentés nets des mesures de gestion visant à les atténuer.

<i>Intitulé du risque</i>	<i>Probabilité d'occurrence</i>	<i>Ampleur du risque</i>	<i>Degré de criticité net</i>
1 - Risques liés à l'activité du Groupe			
Risque lié aux perspectives du marché de la production d'énergie renouvelable non intermittente utilisant l'hydrogène et à la capacité du Groupe à répondre aux attentes de ce marché	Moyen	Elevé	Moyen
Risque lié à la capacité du Groupe à faire face à la croissance attendue	Moyen	Elevé	Elevé
Risque de dépendance du Groupe vis-à-vis de la technologie pour la fabrication de piles à combustible de forte puissance objet du contrat de partenariat conclu avec la société Ballard	Faible	Elevé	Moyen
Risque lié à l'environnement politique et économique des territoires au sein desquels le Groupe exerce ses activités	Moyen	Moyen	Moyen
Risque lié à l'évolution des politiques publiques et des réglementations en faveur des énergies décarbonées	Moyen	Moyen	Moyen
Risque lié au nombre restreint de fournisseurs des composants du Groupe et au prix des composants et matières premières	Moyen	Moyen	Moyen
Risque lié au développement des projets du pipeline ou des futurs projets du Groupe et à la production des piles à combustible	Moyen	Moyen	Moyen
2 - Risques financiers			
Risque lié aux besoins de financement	Moyen	Moyen	Moyen
Risque de liquidité	Faible	Faible	Faible
Risque de change	Moyen	Faible	Moyen
3 - Risques liés à l'organisation du Groupe			
Risque lié à la concentration des pouvoirs exécutifs et opérationnels	Faible	Moyen	Moyen
Risque lié à la capacité de conserver et attirer des personnes clés	Faible	Moyen	Moyen
4 - Risques réglementaires et juridiques			
Risque lié au maintien d'autorisation au titre d'une installation classée pour la protection de l'environnement (ICPE)	Faible	Faible	Faible

Le lecteur est amené à se référer aux facteurs de risques développés par la Société à l'occasion de son introduction en bourse sur le marché réglementé d'Euronext Paris au sein du chapitre 3 « Facteurs de risques » du Document d'Enregistrement approuvé le 21 mai 2021 par l'Autorité des marchés financiers sous le numéro I.21-023.

La Société attire l'attention du lecteur sur la mise à jour du risque présenté en section 3.1.7 du Document d'Enregistrement comme suit :

- **Risque lié au nombre restreint de fournisseurs des composants du Groupe et au prix des composants et matières premières**

Dans le cadre de ses activités, le Groupe s'approvisionne en composants et en matières premières, notamment les panneaux solaires, les électrolyseurs et les piles à combustible. Une pénurie de ces éléments pourrait retarder la construction des unités opérationnelles à mettre en place par le Groupe dans le cadre de ses activités.

Les perturbations des chaînes d'approvisionnement mondiales, les tensions sur le marché du travail et la hausse des prix de l'énergie manifestent un environnement économique très incertain, accentué par le conflit

russo-ukrainien. Ces perturbations, qui ont occasionné une hausse générale des prix d'achat de certains composants entrant dans la composition des solutions du Groupe, pourraient entraîner des variations significatives des prix de revient du Groupe que celui-ci pourrait ne pas parvenir à compenser avec la hausse des revenus occasionnés par la vente d'électricité.

Cette incertitude quant aux tarifs d'approvisionnement est susceptible de freiner le développement ou la rentabilité des projets et prestations du Groupe.

La Société attire l'attention du lecteur sur la mise à jour du risque présenté en section 3.1.6 du Document d'Enregistrement comme suit :

- Risque lié à l'évolution technologique du produit et à sa fiabilité à long terme

Pionnier dans le domaine de l'hydrogène-électricité, HDF développe des produits innovants. Les équipes d'experts qui développent tant le concept des centrales Renewstable® que les piles de forte puissance qui les équipent progressent encore sur la courbe d'apprentissage qui permettra de stabiliser la solution. Le Groupe n'a pas encore procédé à l'intégration de ces différentes technologies au sein de ses projets et n'a donc pas encore de retour d'expérience sur le fonctionnement de ses infrastructures et de ses piles à combustible, et sur leur performance en situation réelle.

Pour réduire son exposition aux risques de rupture technologique, le Groupe assure (i) une veille technologique permanente et (ii) le portage de ses solutions en intégrant les technologies nouvelles.

Par ailleurs, les processus qualité sont en cours de déploiement, tant en conception, que pour la fabrication à venir des piles à combustibles à l'usine de Blanquefort. L'exploitation des résultats obtenus permettra d'étayer les prévisions de performance et l'amélioration du produit.

Pour palier un éventuel défaut de performance à long terme, le Groupe met en place des solutions de garantie ou d'assurance permettant d'en couvrir les conséquences.

La Société attire enfin l'attention du lecteur sur la mise à jour du risque présenté en section 3.2.1 du Document d'Enregistrement comme suit :

- Risque lié aux besoins de financement

Les besoins de financement dont le Groupe se préoccupe ne sont pas uniquement les besoins propres à son activité. Une part importante de son savoir-faire dans le développement des projets réside dans leur bouclage financier. L'augmentation des taux d'intérêt pourrait générer une hausse des coûts des projets et donc pénaliser leur équilibre financier.

Le Groupe a mis en place une veille systématique des opportunités de financement, notamment concessionnaires, qui permettent à ce jour d'assurer le financement des projets en cours à des niveaux compatibles avec l'équilibre financier attendu.

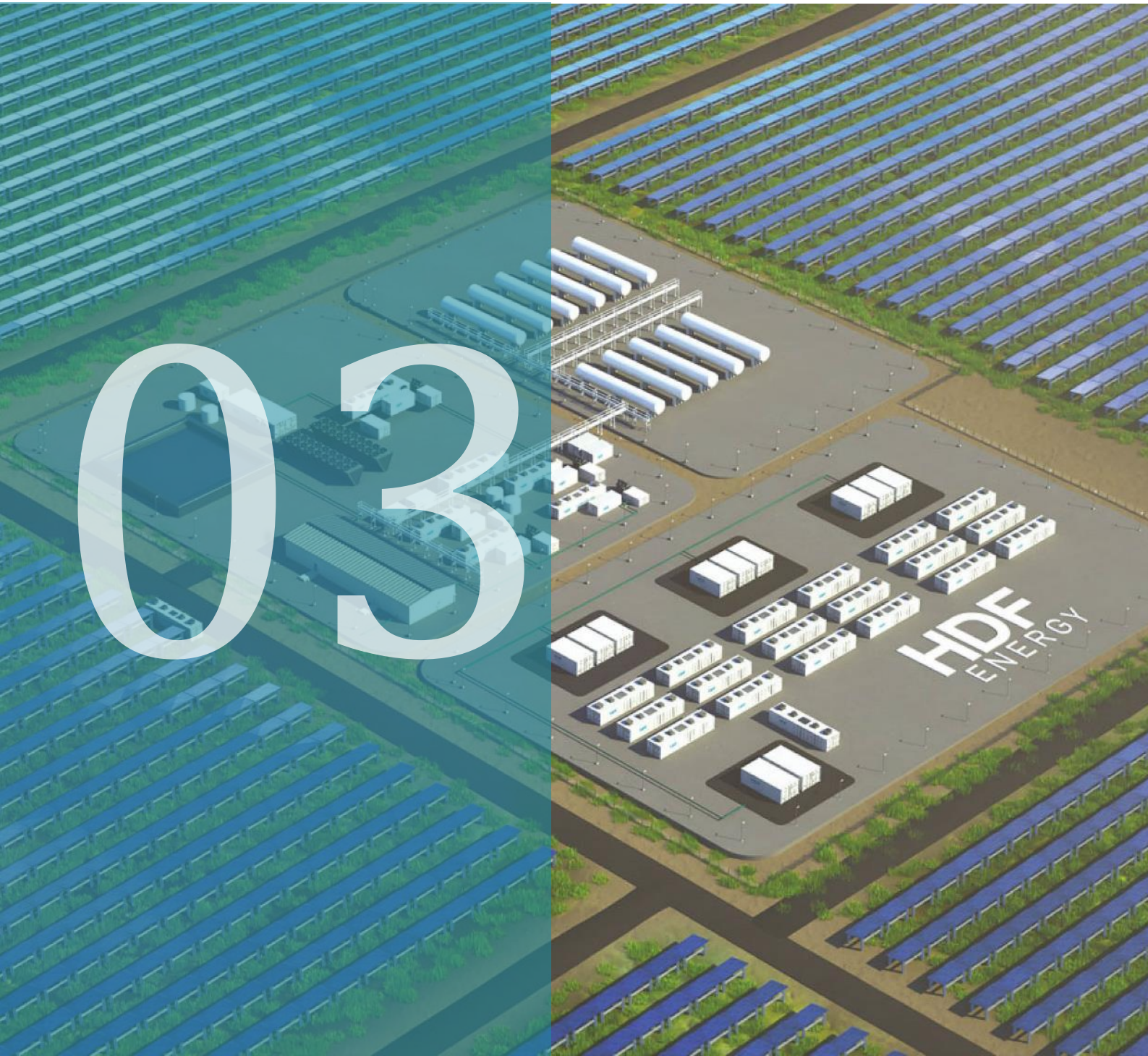
1 | 4 PRINCIPALES TRANSACTIONS ENTRE LES PARTIES LIEES

Le détail des opérations avec les parties liées au cours des six premiers mois de l'exercice en cours et ayant influé significativement sur la situation financière ou les résultats du Groupe au cours de cette période, figure à la note 3.15 de l'annexe aux états financiers semestriels consolidés condensés présentée en section 3.2 du présent document.

Par ailleurs, il n'existe aucune modification affectant les transactions entre parties liées décrites dans le dernier rapport financier annuel qui pourrait influencer significativement sur la situation financière ou les résultats du Groupe durant les six premiers mois de l'exercice en cours.

1 | 5 EVENEMENTS POSTERIEURS AU 30 JUIN 2025

Néant.



2 ETATS FINANCIERS SEMESTRIELS CONSOLIDES CONDENSES

3 | 1 ETATS FINANCIERS SEMESTRIELS CONSOLIDES CONDENSES AU 30 JUIN 2025

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE CONDENSEE

(en K€)	Notes	30/06/2025	31/12/2024
ACTIFS			
Actifs incorporels	01	4 717	4 333
Actifs corporels	02	26 658	26 905
Actifs financiers non courants	03	6 132	6 289
Participations dans les entreprises associées et co-entreprises	04	955	1 024
Impôts différés actifs	05	9 581	7 238
Autres actifs non courants		132	129
TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS		48 175	45 918
Stocks	06	1 947	1 836
Créances clients et comptes rattachés	07	6 817	7 985
Autres actifs courants	08	5 210	5 557
Trésorerie et équivalents de trésorerie	09	29 211	39 248
TOTAL DES ACTIFS COURANTS		43 185	54 625
Actifs nets non courants détenus en vue de la vente		0	145
TOTAL ACTIFS		91 360	100 689
PASSIFS			
Capital		2 940	2 940
Primes		108 986	108 986
Réserves		-22 717	-11 122
Résultat net consolidé		-6 618	-10 860
Subv. d'investissement nettes		0	0
Capitaux propres part du groupe		82 592	89 944
Participations ne donnant pas le contrôle		0	0
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES		82 592	89 944
Avantages postérieurs à l'emploi		99	34
Dettes financières non courantes		282	237
Autres passifs non courants		1 094	1 521
Provisions non courantes		20	5
TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS		1 494	1 798
Dettes financières courantes		155	173
Provisions courantes	10	89	8
Dettes fournisseurs		2 406	3 338
Passifs sur contrat	11	266	414
Autres passifs courants		4 358	5 014
TOTAL DES PASSIFS COURANTS		7 274	8 947
TOTAL PASSIFS		91 360	100 689

L'annexe fait partie intégrante des états financiers semestriels consolidés condensés

ETAT DU RESULTAT NET ET DES AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE CONDENSE

(en K€)	Notes	30/06/2025	30/06/2024
Chiffre d'affaires	12	410	571
Autres produits liés à l'activité		141	134
Total produits de l'activité		551	705
Achats consommés, Variation des stocks de produits en cours et finis		-99	-69
Charges externes		-2 624	-3 851
Frais de personnel	13	-4 383	-3 950
Impôts, taxes et versements assimilés		-2	-38
Amortissements et dépréciations		-1 969	-303
Quote-part du résultat net des entreprises associées et co-entreprises	04	-63	-63
Résultat de cession d'actifs immobilisés, de titres et d'activité		0	0
Autres produits et charges opérationnels		277	-25
Résultat opérationnel		-8 312	-7 594
Résultat financier		-643	1 235
Résultat avant impôt		-8 954	-6 360
Impôt sur les sociétés	05	2 337	1 224
Résultat net consolidé		-6 618	-5 136
Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle		0	0
Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère		-6 618	-5 136
Différences de conversion		-12	-31
Couverture de flux de trésorerie (swaps de taux d'intérêt)		0	0
Impôts différés reconnus en capitaux propres		0	0
Eléments recyclables		-12	-31
Gains et pertes actuariels liés aux avantages postérieurs à l'emploi		-19	21
Variation de juste valeur des placements en instruments de capitaux propres		0	-240
Eléments non recyclables		-19	-219
Autres éléments du résultat global		-31	-250
Résultat net global consolidé		-6 649	-5 386
Résultat net global attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle		0	0
Résultat net global consolidé part du groupe		-6 649	-5 386
Résultat net consolidé par action (en euros)	14	-0,45	-0,36
Résultat net consolidé dilué par action (en euros)	14	-0,45	-0,36

L'annexe fait partie intégrante des états financiers semestriels consolidés condensés.

TABEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS CONDENSÉS

(en K€)	Notes	30/06/2025	30/06/2024
Resultat net consolidé		-6 618	-5 136
Amortissements et dépréciations		2 022	325
Paielements en actions et avantages postérieurs à l'emploi	13	99	271
Quote-part sociétés mises en équivalence	04	63	63
Quote-part subventions en résultats		-141	-123
Autres produits et charges		-40	16
Charges d'impôts	05	-2 337	-1 224
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net d'impôt		-6 952	-5 806
Impôts (payés) / perçus		-3	0
Variation des stocks	06	-125	-1 096
Variation du poste de clients	07	1 006	-458
Variation du poste fournisseurs		-922	626
Variation des autres actifs et passifs courants		777	456
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité		731	-472
Flux nets de trésorerie générés par l'activité		-6 221	-6 278
Acquisitions ou production d'autres actifs corporels et incorporels		-3 253	-8 273
Acquisitions d'immobilisations financières		-115	-94
Cessions d'actifs corporels et incorporels		10	0
Cessions d'actifs financiers		185	92
Flux de trésorerie liées aux acquisitions et cessions de filiales		0	0
Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement		-3 172	-8 275
Augmentation de capital		0	0
Acquisitions et cessions d'actions propres		-653	12
Nouveaux emprunts et autres dettes financières		238	115
Remboursement d'emprunts et autres dettes financières		-149	-161
Variation de comptes courants		0	0
Intérêts versés sur emprunts et dettes financières		-2	0
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement		-566	-34
Variation de trésorerie		-9 959	-14 588
Incidence des variations des cours de change		-77	2
Trésorerie d'ouverture		39 248	62 668
Trésorerie de clôture		29 211	48 081

L'annexe fait partie intégrante des états financiers semestriels consolidés condensés.

(en K€)	Notes	Capital social	Primes	Réserves	Actions propres	Ecarts de conversion	Ecarts actuariels	Capitaux propres	TOTAL			
Capitaux propres IFRS 31/12/2024		2 940	108 986	-	21 424	-	651	-	10	102	89 944	89 944
Résultat net consolidé				-	6 618			-	6 618	-	6 618	
Variation de JV des placements en instruments de capitaux propres											-	-
Autres éléments du résultat global hors variation de JV non recyclables						-	12	-	19	-	31	31
Résultat global				-	6 618	-	12	-	19	-	6 649	6 649
Variation de capital											-	-
Valorisation des BSPCE / AGA	13			99		-	25		74		74	
Variations périmètre											-	-
Actions propres (1)				-	795			-	795	-	795	
Autres variations				51	-	32			18		18	
Capitaux propres IFRS 30/06/2025		2 940	108 986	-	27 891	-	1 478	-	22	57	82 592	82 592

(1) Le Conseil d'administration, en date du 19 septembre 2024, a décidé de mettre en œuvre un programme de rachat d'actions pour un montant maximal de 1 million d'euros. Au 30 juin 2025, le programme s'est achevé avec 207.195 actions propres acquises au prix moyen unitaire de 4,83€ dont 833 K€ investis sur le premier semestre 2025. Les autres mouvements sur actions propres concernent le contrat de liquidité.

(en K€)	Notes	Capital social	Primes	Réserves	Actions propres	Ecarts de conversion	Ecarts actuariels	Capitaux propres	TOTAL
Capitaux propres IFRS 31/12/2023		2 866	108 780	-10 683	-357	64	23	100 695	100 695
Résultat net consolidé				-10 860				-10 860	-10 860
Variation de JV des placements en instruments de capitaux propres (1)				-240				-240	-240
Autres éléments du résultat global hors variation de JV non recyclables						-75	79	4	4
Résultat global				-11 100		-75	79	-11 095	-11 095
Augmentation de capital		74	206					280	280
Valorisation des BSPCE / AGA	13			354				354	354
Variations périmètre								0	0
Actions propres					-294			-294	-294
Autres variations				5				5	5
Capitaux propres IFRS 31/12/2024		2 940	108 986	-21 424	-651	-10	102	89 944	89 944

L'annexe fait partie intégrante des états financiers semestriels consolidés condensés.

3 | 2 NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS SEMESTRIELS CONSOLIDES CONDENSES AU 30 JUIN 2025

3.2.1 FAITS MARQUANTS

Les événements ayant eu au cours du premier semestre 2025 un impact sur les comptes du Groupe sont les suivants :

Soutien de l'Union Européenne au projet Renewstable ® Barbados (RSB)

Le projet RSB, développé par HDF Energy et dont le Groupe est actionnaire à hauteur de 49%, a reçu le 19 février 2025 le soutien officiel de l'Union Européenne par la voix d'Ursula von der Leyen, en visite à la Barbade à l'occasion de la réunion des chefs d'Etat et de Gouvernement de la Communauté caribéenne (CARICOM). La Présidente de la Commission Européenne a souligné l'importance du projet RSB en tant que premier projet de stockage d'hydrogène vert à la Barbade, servant de modèle pour l'indépendance énergétique dans les Caraïbes.

Cette étape, annoncée conjointement par Madame von der Leyen et la Première Ministre de Barbade Madame Mia Mottley, marque un tournant décisif dans la finalisation des dernières étapes du projet et le lancement de

la construction de la centrale.

Accords de développement des centrales Renewstable ® et des technologies hydrogène destinées aux transports maritime et ferroviaire en Indonésie, aux Philippines et au Vietnam

En mai 2025, à l'occasion de la visite du Président Emmanuel Macron, et en présence de ce dernier, HDF Energy a signé des accords stratégiques matérialisant des avancées majeures en faveur du développement des centrales électriques à hydrogène vert Renewstable® en Indonésie et au Vietnam. Le projet indonésien Sumba est désormais inscrit au Plan Pluriannuel d'Electricité, étape majeure vers la concrétisation de ce projet, qui ouvre la voie à un ensemble de projets similaires dans les îles voisines.

Préalablement, en avril 2025, à l'occasion de la visite du Ministre Délégué aux Affaires Etrangères, Laurent Saint-Martin, HDF Energy avait signé des partenariats stratégiques permettant de développer des solutions décarbonées dédiées aux transports maritimes et ferroviaires aux Philippines et au Vietnam.

Mise en service du Centre d'Excellence Industrielle

Quelques mois après l'inauguration de l'usine de piles à combustible de Blanquefort, la mise en service du Centre d'Excellence Industrielle, premier centre d'essais techniques sur site, marque une étape clé dans le lancement du programme industriel d'HDF, soutenu par l'Etat français dans le cadre des PIIEC (Projets Importants d'Intérêt Européen Commun).

Cession partielle des titres Hynaval

Le 26 février 2025, la société Hynaval a procédé à une opération de réduction de capital à laquelle la Société a participé, portant ainsi sa participation dans Hynaval de 49,54 % à 20 %.

La valeur nette des titres au 31 décembre 2024 ayant été ajustée en fonction du prix unitaire retenu pour la transaction, l'opération est sans impact sur le résultat au 30 juin 2025

3.2.2 PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES SIGNIFICATIVES

3.2.2.1 Principes généraux

Les Etats financiers semestriels consolidés condensés ont été préparés en conformité avec la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire » et les interprétations publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB) tels qu'adoptées par l'Union Européenne au 31 décembre 2024, disponibles sur le site internet de la Commission Européenne : <https://ec.europa.eu/commission/indexfr>.

Ces états financiers incluent une sélection de notes explicatives qui ont vocation à mettre à jour les informations comptables et financières contenues dans les derniers comptes consolidés au 31 décembre 2024 et/ou d'apporter des informations comptables et financières nouvelles sur des éléments significatifs intervenus sur le semestre.

Ainsi, ces états financiers semestriels consolidés condensés doivent être lus conjointement avec les états financiers consolidés du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Les principes et méthodes comptables utilisés pour l'élaboration des états financiers semestriels consolidés condensés au 30 juin 2025 du Groupe sont identiques à ceux retenus pour établir les comptes consolidés du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2024.

3.2.2.2 Périmètre et méthodes de consolidation

Les états financiers semestriels consolidés condensés de HYDROGENE DE FRANCE pour les 6 mois écoulés au 30 juin 2025 comprennent la société consolidante et ses filiales (l'ensemble désigné comme le « Groupe ») et la quote-part du Groupe dans les entreprises associées.

Le 26 février 2025, la société a procédé à la cession partielle de sa participation dans Hynaval, portant sa détention à 20%. La société Hynaval reste mise en équivalence dans les comptes semestriels.

Le périmètre du Groupe est tel que détaillé ci-dessous :

Sociétés	Pays	30/06/2025	31/12/2024	Notes
Sociétés consolidées par intégration globale				
HDF ENERGY	France	Mère	Mère	Holding, Ingénierie, Prospection
HDF ENERGY SOUTH AFRICA (PTY)	Afrique du Sud	100,0%	100,0%	Ingénierie, Prospection
HDF ENERGY AUSTRALIA	Australie	100,0%	100,0%	Ingénierie, Prospection
HDF LATAM	Mexique	99,0%	99,0%	Ingénierie, Prospection
HDF ENERGY Inc.	Etats-Unis	100,0%	100,0%	Ingénierie, Prospection
HDF CARIBBEAN	Barbades	100,0%	100,0%	Ingénierie, Prospection
HDF TRINIDAD ET TOBAGO	Trinidad	100,0%	100,0%	Ingénierie, Prospection
HDF INDONESIE	Indonésie	100,0%	100,0%	Ingénierie, Prospection
HDF PHILIPPINES	Philippines	99,999%	100,0%	Ingénierie, Prospection
HDF NAMIBIE	Namibie	100,0%	100,0%	Ingénierie, Prospection
HDF FIDJI	Fidji	100,0%	100,0%	Ingénierie, Prospection
HYDROGENE DU MAROC	Maroc	100,0%	100,0%	Ingénierie, Prospection
HDF HIDROGENO ESPANA S.L	Espagne	100,0%	100,0%	Ingénierie, Prospection
HDF ENERGY DEUTSCHLAND GmbH	Allemagne	100,0%	100,0%	Ingénierie, Prospection
HDF ENERGY KENYA	Kenya	100,0%	100,0%	Ingénierie, Prospection
HDF ENERGY GREECE	Grèce	100,0%	100,0%	Ingénierie, Prospection
HDF PROJECT SITES KENYA LIMITED	Kenya			Société immobilière
CESA	France (Guyane)	99,9%	99,9%	Société de projet (SPV)
HDF ENERGY NC	France (Nouvelle-Calédonie)	100,0%	100,0%	Société de projet (SPV)
ENERGIA LOS CABOS	Mexique	100,0%	100,0%	Société de projet (SPV)
SWAKOPMUND	Namibie	100,0%	100,0%	Société de projet (SPV)
RENEWSTABLE MIDDLE SABI	Zimbabwe	100,0%	100,0%	Société de projet (SPV)
RENEWSTABLE MPUMALANGA PTY	Afrique du Sud	100,0%	100,0%	Société de projet (SPV)
HDF ENERGY CYPRUS	Chypre	100,0%	100,0%	Société de projet (SPV)
HDF INVEST	France	100,0%	100,0%	Société d'investissement projets
Sociétés consolidées par mise en équivalence				
CEOG	France (Guyane)	10,0%	10,0%	Société de projet (SPV)
RENEWSTABLE BARBADOS	Barbades	49,0%	49,0%	Société de projet (SPV)
NEW GEN	Trinité et Tobago	70,0%	70,0%	Société de projet (SPV)
HYNAVAL	France	20,0%	49,5%	Société de projet (SPV)
MATTA POWER LIMITED	Zambia	51,0%	51,0%	Société de projet (SPV)
Sociétés non consolidées				
PRAGMA INDUSTRIES	France	1,0%	1,0%	
DIGAS	Lettonie	4,5%	4,5%	

Les états financiers semestriels consolidés condensés comprennent les états financiers des filiales à compter de leur date de création ou d'acquisition (date à laquelle le contrôle est obtenu), et jusqu'à la date à laquelle le contrôle cesse, ainsi que les intérêts du Groupe dans les entreprises associées et co-entreprises comptabilisées par mise en équivalence.

IFRS 10 requiert l'exercice du jugement et une évaluation permanente de la situation de contrôle.

3.2.2.3 Recours à l'utilisation d'estimations

La préparation des états financiers requiert, de la part de la direction, l'utilisation d'estimations et d'hypothèses jugées raisonnables, susceptibles d'avoir un impact sur les montants d'actifs, passifs, capitaux propres, produits et charges figurant dans les comptes, ainsi que sur les informations figurant en annexe sur les actifs et passifs éventuels. Ces estimations partent d'une hypothèse de continuité d'exploitation et sont établies en fonction des informations disponibles lors de leur établissement. Les principales estimations portent sur :

- l'atteinte des critères d'activation des différents projets de recherche et développement en cours au regard de la norme IAS 38 et les hypothèses retenues pour la réalisation des tests de dépréciation (cf. note 01) ;
- l'appréciation du contrôle sur les différentes filiales et participations (cf. note 04) ;
- les hypothèses retenues pour la valorisation des plans d'AGA ;
- l'activation d'éventuels impôts différés au titre des déficits reportables (cf. note 05).

Des précisions sont apportées dans la note sur les principes comptables significatifs. En fonction de l'évolution de ces hypothèses ou de conditions économiques différentes, les montants définitifs pourraient être différents de ces estimations.

Ces estimations peuvent être révisées si les circonstances sur lesquelles elles étaient fondées évoluent ou par suite de nouvelles informations.

3.2.2.4 Information sectorielle

Seul le secteur « Projets » qui regroupe les activités de développement, financement, construction de centrales électriques Renewstable est significatif sur le semestre.

3.2.2.5 Frais de recherche et développement

Conformément à IAS 38, Immobilisations incorporelles :

- **les frais de recherche** sont comptabilisés dans les charges dans l'exercice au cours duquel ils sont encourus ;
- **les frais de développement** sont comptabilisés en immobilisations incorporelles uniquement si les six critères suivants sont cumulativement remplis :
 - la faisabilité technique nécessaire à l'achèvement de l'immobilisation incorporelle en vue de sa mise en service ou de sa vente ;
 - l'intention d'achever l'immobilisation incorporelle et de l'utiliser ou de la vendre ;
 - la capacité du Groupe à utiliser ou à vendre l'immobilisation incorporelle ;
 - la façon dont l'immobilisation incorporelle générera des avantages économiques futurs probables. L'entité doit démontrer, entre autres choses, l'existence d'un marché pour la production issue de l'immobilisation incorporelle ou pour l'immobilisation incorporelle elle-même ou, si celle-ci doit être utilisée en interne, son utilité ;
 - la disponibilité de ressources techniques, financières et autres, appropriées pour achever le développement et utiliser ou vendre l'immobilisation incorporelle, et
 - la capacité du Groupe à évaluer de façon fiable les dépenses attribuables à l'immobilisation incorporelle au cours de son développement.

Les frais de recherche et développement comprennent :

- les frais relatifs au développement des premières piles à combustibles, incluant les études externes et les temps passés par les équipes HDF ; À la clôture de la période, ces actifs sont totalement amortis conformément aux règles comptables en vigueur ;
- les frais « projets » en cours, incluant principalement les temps passés par les équipes HDF, les coûts d'étude externes, et les intérêts d'emprunt directement attribuables au projet le cas échéant.

3.2.3 NOTES SUR LE BILAN ET LE COMPTE DE RESULTATS CONSOLIDES CONDENSES

A NOTES SUR LE BILAN

3.1 Actifs incorporels

(En milliers d'euros)	31/12/2024	Acquisitions / Dotations	Cessions / Reprises	Effet de change	30/06/2025
Logiciels et brevets	27	191	-	-	218
Actifs incorporels	4 187	-	-	-	4 187
Actifs incorporels en cours	4 311	357	-	143	4 525
Avances et acomptes s/immo. incorp.	-	-	-	-	-
Valeur brute	8 525	549	-	143	8 931
Amortissements Logiciels et brevets	- 5	- 21	-	-	- 26
Amortissements Actifs incorporels	- 3 742	- 274	-	-	- 4 016
Dépréciation sur actifs incorporels	- 445	-	274	-	- 171
Amortissement et dépréciation	- 4 192	- 295	274	-	- 4 213
Actif incorporels, net	4 333	253	274	- 143	4 718

Les acquisitions de logiciels correspondent aux droits d'utilisations provenant des locations de logiciels métiers non SAAS pour 174 K€.

Les immobilisations incorporelles se rapportant aux contrats de location se répartissent comme suit :

(En milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Logiciels - Valeur brute	191	-
Logiciels - Amortissement	- 17	-
Droit d'utilisation, net	175	-
Autres immobilisations incorporels, net	4 543	4 333
Actifs incorporels, net	4 718	4 333

Les actifs incorporels en cours correspondent principalement aux frais activés sur les projets en phase avancée de développement : Energia Los Cabos (Mexique), Mpumalanga (Afrique du Sud), Swakopmund (Namibie), Sumba (Indonésie), Chypre et Viti Levu (Fiji). Ces actifs incorporels sont détaillés comme suit :

(En milliers d'euros)	30/06/2025			31/12/2024		
	Charges externes	Frais de personnel	Total	Charges externes	Frais de personnel	Total
Développement projets - Renewstable	2 081	2 369	4 450	2 132	2 105	4 237
Autres immobilisations incorporelles usine	74	-	74	74	-	74
Total Acifs incorporels en cours	2 155	2 369	4 524	2 206	2 105	4 311

L'évolution à la baisse des charges externes activées provient de l'impact de change sur l'exercice.

La dépréciation sur actifs incorporels correspond aux coûts de développement des piles à combustible intégrés au prix de revient des piles livrées au projet CEOG fin 2024. La dépréciation a été reprise au 30 juin 2025 à hauteur des amortissements constatés sur l'actif.

3.2 Actifs corporels

(En milliers d'euros)	31/12/2024	Acquisitions / Dotations	Cessions / Reprises	Effet de change	Reclassement yc activation	30/06/2025
Terrain	2 487	47 -	123 -	24	-	2 387
Constructions, agencements & aménagements	16 602	64	- -	9	-	16 657
Installations techniques, matériel & outillage	447	69	-	-	7 837	8 352
Matériel de transport	200	- -	18	-	-	182
Autres immobilisations corporelles	458	24	- -	10	-	472
Immobilisations en cours	8 085	1 553	- -	0 -	7 837	1 801
Valeur brute	28 278	1 757 -	141 -	42	-	29 852
Terrain	- 198	- 37	13	12	-	- 210
Constructions, agencements & aménagements	- 251	- 190	-	-	-	- 441
Installations techniques, matériel & outillage	- 180	- 1 099	-	-	-	- 1 279
Matériel de transport	- 41	- 20	18	-	-	- 44
Autres immobilisations corporelles	- 702	- 521	-	3	-	- 1 220
Amortissement et dépréciation	- 1 373	- 1 867	31	15	-	- 3 194
Actif corporels, net	26 905	- 110 -	110 -	27	-	26 658

La mise en service du centre d'excellence a été constatée au 1^{er} février 2025 pour un montant total de 7.837K€. La durée d'amortissement de ce matériel de test est de 3 ans. Les immobilisations en cours résiduelles correspondent au banc de recherche en cours dont la construction est en cours de finalisation.

Les immobilisations corporelles se rapportant aux contrats de location se répartissent comme suit :

(En milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Terrain	376	475
Matériel de transport	54	54
Bureaux	140	139
Valeur brute	569	669
Terrain	- 210 -	198
Matériel de transport	- 7 -	1
Bureaux	- 100 -	71
Amortissement et dépréciation	- 317 -	269
Droit d'utilisation, net	252	400
Autres immobilisations corporels, net	26 406	26 505
Actifs corporels, net	26 658	26 905

Les principaux actifs en location concernent les contrats de bail des terrains sur les projets Los Cabos (Mexique), Mpumalanga (Afrique du Sud), Kwale (Kenya) et Wakila (Nouvelle Calédonie) destinés au développement d'un ou plusieurs projets Renewstable®.

3.3 Actifs financiers non courants

(En milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
DAT et compte courant donnés en garantie (1)	4 300	4 300
Prêts aux sociétés projet mises en équivalence	1 380	1 382
Titres de participation (2)	350	350
Contrat liquidité (3)	72	217
Dépôts et cautionnements versés (4)	129	140
Divers		
Valeur brute	6 232	6 389
Dépréciation (2)	-100	-100
Valeur nette	6 132	6 289

- (1) Dépôt à terme de 4 300 K€ nanti (dans le cadre de la garantie d'engagement de souscription de fonds propres pour le projet CEOG qui aura lieu à l'issue de la phase de construction de la centrale).
- (2) Les titres de participation correspondent aux titres de sociétés non consolidées Digas et Pragma Industries, ces derniers étant totalement provisionnés.
- (3) Compte espèces au titre des contrats de liquidité et de rachat d'actions. Le plan de rachat d'actions propres s'est terminé sur le premier semestre 2025.
- (4) Dont les dépôts versés pour différents bureaux et 100 K€ au titre du compte séquestre dans le cadre de la construction de l'usine de Blanquefort.

3.4 Participations dans les entreprises associées et co-entreprises

Les sociétés mises en équivalence sont les sociétés CEOG, RenewStable Barbados (RSB), NewGen, Hynaval, et Matta Power Limited dont voici l'analyse de la quote-part des résultats :

CEOG

(En milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Quote-part du Groupe non comptabilisée dans les pertes au 1er Janvier (1)	- 501	- 484
Capitaux propres à la date de mise en équivalence		
Dividendes et transferts de bénéfices		
Quote-part du résultat attribuable	- 272	- 17
Entités nouvellement consolidées		
Augmentation (diminution) de capital		
Ecarts de conversion		
Quote-part du Groupe non comptabilisée dans les pertes à la clôture (1)	- 773	- 501
Valeur brute	25	25
Valeur nette des titres au 1 janvier	-	-
Quote-part du résultat net des entreprises associées et co-entreprises	-	-
Valeur nette des titres à la clôture	-	-

- (1) Les pertes incluent les résultats de la filiale proprement dits, ainsi que les marges internes auxquelles la filiale est partie prenante et non éliminées

RSB

(En milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Quote-part du Groupe non comptabilisée dans les pertes au 1er Janvier (1)	- 2 011	- 1 904
Capitaux propres à la date de mise en équivalence		
Dividendes et transferts de bénéfices		
Quote-part du résultat attribuable	40	117
Entités nouvellement consolidées		
Augmentation (diminution) de capital		
Ecart de conversion	- 36	10
Quote-part du Groupe non comptabilisée dans les pertes à la clôture (1)	- 2 008	- 2 011
Valeur brute	373	373
Valeur nette des titres au 1 janvier	-	-
Quote-part du résultat net des entreprises associées et co-entreprises		
Valeur nette des titres à la clôture	-	-

(1) Les pertes incluent les résultats de la filiale proprement dits, ainsi que les marges internes auxquelles la filiale est partie prenante et non éliminées

NewGen

(En milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Quote-part du Groupe dans les capitaux propres au 1 janvier	957	1 011
Capitaux propres à la date de mise en équivalence		
Goodwill		
Dividendes et transferts de bénéfices		
Quote-part du résultat attribuable (1)	- 84	54
Entités nouvellement consolidées		
Augmentation (diminution) de capital		
Ecart de conversion	14	1
Quote-part du Groupe dans les capitaux propres à la clôture	887	957
Valeur brute	1 486	1 486
Valeur nette des titres au 1 janvier	957	1 011
Quote-part du résultat net des entreprises associées et co-entreprises	- 84	54
Ecart de conversion	14	1
Valeur nette des titres à la clôture	887	957

Hynaval

Le 26 février 2025, HDF a procédé à une cession partielle des titres de la société Hynaval, ramenant ainsi sa participation à 20% du capital contre 49,54 % initialement. La perte de valeur de ces titres avait fait l'objet d'une provision pour dépréciation dans les comptes clos en 2024, cette provision a été reprise à 100% au 30 Juin 2025.

A l'issue de cette opération, le Groupe conserve une influence notable sur l'entité qui demeure donc consolidée par mise en équivalence.

(En milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Quote-part du Groupe dans les capitaux propres au 1 janvier	67	683
Capitaux propres à la date de mise en équivalence		
Goodwill		
Dividendes et transferts de bénéfices		
Quote-part du résultat attribuable	21 -	470
Entités nouvellement consolidées		
Augmentation / réduction de capital		
Variation de périmètre		
Autre variation	-	22
Quote-part du Groupe dans les capitaux propres à la clôture	67	212
Valeur brute	175	714
Valeur nette des titres au 1 janvier	67	683
Autre variation	-	22
Quote-part du résultat net des entreprises associées et co-entreprises	21 -	470
Valeur nette des titres à la clôture	67	212
dont actif financier non courant	67	67
dont actif non courant détenu en vue de la vente	-	145

Matta Power Ltd

La valeur d'acquisition des titres de la société Matta Power Limited est de 0 K€ et aucun flux n'a été enregistré sur cette société au cours de la période.

Impôts sur les résultats

Impôts différés

(En milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Actifs d'impôt différés sur les pertes fiscales reportables	8 396	6 046
Provisions pour engagements de retraite	25	9
Contrats de location	0	0
Autres actifs d'impôt différés	24	35
Elimination marge interne	1 159	1 193
Compensation des actifs et passifs	-23	-44
Impôts différés actifs	9 581	7 238
CA à l'avancement	-23	-44
Compensation des actifs et passifs	23	44
Impôts différés passifs		
(En milliers d'euros)	30/06/2025	30/06/2024
ID en capitaux propres		73
Charges (-) / produits d'impôts différés (+)	2 343	1 224

Les impôts différés ont été calculés sur la base d'un taux d'impôt sur les sociétés de 25%.

Le total des pertes fiscales non activées s'élève à 2.032 K€ au 30 juin 2025 (contre 1.865 K€ au 31 décembre 2024).

Produits d'impôts de l'exercice

Le produit d'impôts constaté au premier semestre 2025 résulte principalement de l'activation des déficits constatés en France, et de l'effet d'impôt relatif à l'élimination des opérations intragroupe.

Les prévisions de bénéfice imposable futur, établies en tenant compte de l'évolution probable des projets, permettent d'anticiper une imputation de ces déficits à moyen terme.

3.5 Stocks

Les stocks sont constitués de composants nécessaires à la fabrication de piles à combustible.

(En milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Stocks M, fournitures et aut. Approvisionnements	1 947	1 836
En-cours de services	0	0
Valeur brute	1 947	1 836
Dépréciations sur stocks et en-cours	-	-
Stocks et en-cours nets	1 947	1 836

3.6 Créances clients et comptes rattachés

(En milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Créances clients	2 777	3 490
Actifs sur contrats (1)	4 040	4 495
Divers		
Valeur brute	6 817	7 985
Dépréciation		
Valeur nette	6 817	7 985

(1) Le poste « Actifs sur contrats » concerne les droits conditionnels liés au contrat RSB selon IFRS 15. Cf note 12 Chiffre d'affaires

3.7 Autres actifs courants

Les autres actifs courants comprennent notamment les comptes courants avec les sociétés mises en équivalence, principalement RSB et Newgen. Ces actifs étant libellés en dollar US, leur diminution correspond principalement à l'effet de change.

(En milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Comptes courants envers les sociétés projet mises en équivalence	2 190	2 445
Subventions (1)	1 881	1 881
Etat et autres organismes (2)	655	885
Charges constatées d'avances	264	195
Avances et acomptes versés sur commandes	181	110
Créances sur cessions d'immobilisations	39	39
Divers	38	30
Valeur brute	5 249	5 585
Dépréciation	-39	-39
Valeur nette	5 210	5 557

- (1) Les subventions à recevoir s'élèvent à 1 285 K€ au titre du projet Elemanta, 381 K€ au titre de FASEP Cambodge et 215 K€ au titre de HYREFLOW.
- (2) Le poste Etat et autres organismes comprend principalement la TVA récupérable.

3.8 Trésorerie et équivalents de trésorerie

(En milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
VMP - Autres placements	25 700	32 700
Intérêts courus non échus s/ VMP	1 229	1 607
Disponibilités	2 283	4 941
Trésorerie et équivalents de trésorerie, net	29 211	39 248

3.9 Provision courante

Conformément à la norme IAS 37, suite au retard constaté sur le chantier, une provision pour perte future a été comptabilisée au 30 juin 2025 sur le contrat CEOG à hauteur du coût net restant à constater au titre de l'exécution du contrat d'Assistance à la construction de la centrale pour 89 K€.

3.10 Actifs et passifs sur contrats

La reconnaissance du revenu, la facturation et l'encaissement génèrent des actifs sur contrat (chiffre d'affaires comptabilisé avant droit à facturer) et des passifs sur contrat (droit à facturer avant comptabilisation du chiffre d'affaires).

(En milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Actifs sur contrats (1)	4 040	4 495
Total Actifs sur contrats	4 040	4 495
Contrat AMO Construction CEOG (2)	14	20
Contrat AMO Développement NEWGEN (3)	252	394
Total Passifs sur contrats	266	414

- (1) Les Actifs sur contrats comprennent principalement les facturations qui interviendront en fin de projet et dont le chiffre d'affaires correspondant est reconnu à l'avancement (cf note 12). Ils sont inclus dans les créances clients et comptes rattachés (cf note 07).
- (2) Le passif sur contrat AMO construction CEOG concerne le contrat d'assistance à la maîtrise d'ouvrage en phase de réalisation du projet de centrale électrique de l'ouest guyanais conclu avec la société CEOG le 30 septembre 2021. Ce contrat initial d'une durée de 36 mois, avec une date prévisionnelle de fin de contrat au 1er octobre 2024 prévoyait un premier versement forfaitaire à la signature.
- (3) Le contrat initial de développement NEWGEN prévoit une facturation mensuelle fixe plus rapide que l'avancement du chiffre d'affaires, la charge opérationnelle étant croissante dans la phase finale de développement à l'approche du closing.

3.11 Chiffre d'affaires

(En milliers d'euros)	30/06/2025	30/06/2024
Vente de piles à combustible et services rattachés	71	-
Revenus des contrats d'AMO développement projets	275	242
Revenus des contrats d'AMO construction	38	310
Autres produits	25	19
Chiffre d'affaires	410	571

Le chiffre d'affaires est composé principalement des revenus constatés au titre des contrats d'assistance à la maîtrise d'ouvrage (AMO) avec les SPV dont le Groupe ne détient pas le contrôle. L'analyse de ces contrats détermine qu'ils ne comprennent qu'une unique obligation de performance, les différentes tâches et jalons étant hautement interdépendants, visant à permettre la réalisation du projet, le lancement de la construction d'une centrale et la contractualisation des ressources financières nécessaires. Le chiffre d'affaires a donc été reconnu progressivement, sur la base des coûts réellement encourus sur la période.

Aucune vente de pile à combustible n'a été constatée sur le semestre. En revanche, les comptes au 30 juin 2025 enregistrent les services mis en place par le Groupe au titre de l'installation et la mise en service des piles à combustibles livrées à la centrale CEOG fin 2024.

Les refacturations de charges correspondent à des dépenses engagées par le Groupe pour le compte de projets et refacturées à l'euro/l'euro. Les charges correspondantes sont enregistrées dans les charges externes.

3.12 Frais de personnel et effectifs

Les frais de personnel comprennent une charge de 99 K€ au titre des plans AGA, contre 271 K€ au 30 juin 2024, du fait de l'attribution définitive au cours du premier semestre 2024 du plan émis en 2021.

L'effectif moyen du Groupe comprend 103 salariés en juin 2025, stable par rapport à l'exercice précédent.

Dans les pays dans lesquels le Groupe ne dispose pas de filiales, il a recours à des contrats de portage ou de consultants. L'effectif moyen du Groupe intégrant ces ressources est stable passant de 125 en juin 2025 contre 124 en juin 2024.

3.13 Résultat par action

Le résultat net dilué par action s'obtient en divisant le résultat net part du groupe par le nombre moyen pondéré d'actions ajusté de l'impact maximal de la conversion des instruments dilutifs en actions ordinaires selon la méthode du rachat d'action. Selon cette méthode, les fonds recueillis par les instruments financiers potentiellement dilutifs sont affectés au rachat d'action à leur valeur de marché. La dilution s'obtient par différence entre le nombre théorique d'actions qui serait racheté et le nombre d'options potentiellement dilutives.

Le nombre d'actions émises et intégralement libérées au 30 juin 2025 s'élève à 14 702 454 actions d'une valeur nominale unitaire de 0,2 €.

Les BSCPE et AGA émis sont estimés anti-dilutifs au 30 juin 2025 (idem 31 décembre 2024).

3.14 Transactions avec les parties liées

Les parties liées avec lesquelles des transactions sont effectuées incluent les entreprises associées et co-entreprises détenues directement ou indirectement par la Société, et les entités qui détiennent directement ou indirectement une participation dans le Groupe.

Ces transactions sont effectuées à des conditions normales de marché et présentées dans le tableau suivant :

<i>(En milliers d'euros)</i>	30/06/2025	Co-entreprises	Autres parties liées
Actifs corporels			
Participations dans les entreprises associées et co-entreprises	955	955	
Actifs financiers non courants	1 380	1 380	
Créances clients et comptes rattachés	6 817	6 263	
Actifs financiers courants	2 190	2 190	
Autres passifs courants	266	266	
Chiffre d'affaires	410	339	

<i>(En milliers d'euros)</i>	31/12/2024	Co-entreprises	Autres parties liées
Actifs corporels			
Participations dans les entreprises associées et co-entreprises	1 169	1 169	
Actifs financiers non courants	1 382	1 382	
Créances clients et comptes rattachés	7 985	7 985	
Actifs financiers courants	2 445	1 080	
Autres passifs courants	414	414	
Chiffre d'affaires	11 126	1 419	

<i>(En milliers d'euros)</i>	30/06/2024	Co-entreprises	Autres parties liées
Actifs corporels			
Participations dans les entreprises associées et co-entreprises	1 634	1 634	
Actifs financiers non courants	1 280	1 280	
Créances clients et comptes rattachés	6 636	6 636	
Actifs financiers courants	2 284	2 284	
Autres passifs courants	577	577	
Chiffre d'affaires	571	571	

Les transactions avec les co-entreprises et entreprises associées correspondent principalement aux contrats conclus avec CEOG, RSB, et NewGen, et aux comptes courants existants avec ces trois entités.

3.2.4 EVENEMENTS POSTERIEURS AU 30 JUIN 2025

Néant.

3.2.5 ENGAGEMENTS HORS BILAN ET PASSIFS EVENTUELS

Engagements hors bilan

<i>(En milliers d'euros)</i>	30/06/2025	31/12/2024
Engagements de financement	4 300	4 300
Garanties données	4 300	4 300
Actifs donnés en garantie (1)	4 300	4 300
Engagements d'exploitation	0	0
Engagements donnés	4 300	4 300

- (1) Dépôt à terme de 4 300 K€ nanti (dans le cadre de la garantie d'engagement de souscription de fonds propres pour le projet CEOG qui aura lieu à l'issue de la phase de construction de la centrale CEOG).

Engagements reçus

Dans le cadre du projet Sumba, le Groupe a conclu un contrat portant sur l'acquisition d'un terrain situé en Indonésie. Aux termes de ce contrat, le vendeur s'est engagé de manière ferme et irrévocable à céder le terrain au Groupe à un prix déterminé, sous réserve que ce dernier exerce son option dans un délai de deux ans à compter de la signature du contrat.

Passifs éventuels

Suite à la prise de participation dans la société NewGen, le prix d'achat initial peut être augmenté (compléments de prix) successivement au titre de deux étapes si les objectifs sont remplis. Le total de ces engagements, diminué du montant de la juste valeur des compléments de prix déjà comptabilisée en titres, s'élève à 1.362 K€.

04



HYDROGENE DE FRANCE

Société anonyme

35, Rue Jean Duvert

33290 Blanquefort

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Période du 1^{er} janvier 2025 au 30 juin 2025

BSF Audit SAS

19/23, quai de Paludate

33800 Bordeaux Cedex

S.A.S au capital de 300 000 €

533 372 603 RCS Bordeaux

Société de Commissariat aux Comptes inscrite à la Compagnie
Régionale de Grande Aquitaine

Deloitte & Associés

6, place de la Pyramide

92908 Paris-La Défense Cedex

S.A.S. au capital de 2 201 424 €

572 028 041 RCS Nanterre

Société de Commissariat aux Comptes inscrite à la Compagnie
Régionale de Versailles et du Centre

HYDROGENE DE FRANCE

Société anonyme

35, Rue Jean Duvert

33290 Blanquefort

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Période du 1^{er} janvier 2025 au 30 juin 2025

Aux actionnaires de la société HYDROGENE DE FRANCE

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale et en application de l'article L. 451-1-2 III du code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2025 au 30 juin 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés condensés ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France.

Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés condensés avec la norme IAS 34 – norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés condensés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés condensés.

Bordeaux et Le Bouscat, le 19 septembre 2025

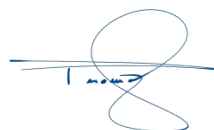
Les commissaires aux comptes

BSF Audit SAS

Deloitte & Associés

The image shows a blue ink signature of Daniel RODRIGUES. To the left of the signature is a blue shield-shaped logo containing a white checkmark.

Daniel RODRIGUES

The image shows a blue ink signature of Mathieu PERROMAT, consisting of a stylized, flowing script.

Mathieu PERROMAT

3 ETATS FINANCIERS SEMESTRIELS CONSOLIDES CONDENSES

3 | 1 ETATS FINANCIERS SEMESTRIELS CONSOLIDES CONDENSES AU 30 JUIN 2025

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE CONDENSEE

(en K€)	Notes	30/06/2025	31/12/2024
ACTIFS			
Actifs incorporels	01	4 717	4 333
Actifs corporels	02	26 658	26 905
Actifs financiers non courants	03	6 132	6 289
Participations dans les entreprises associées et co-entreprises	04	955	1 024
Impôts différés actifs	05	9 581	7 238
Autres actifs non courants		132	129
TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS		48 175	45 918
Stocks	06	1 947	1 836
Créances clients et comptes rattachés	07	6 817	7 985
Autres actifs courants	08	5 210	5 557
Trésorerie et équivalents de trésorerie	09	29 211	39 248
TOTAL DES ACTIFS COURANTS		43 185	54 625
Actifs nets non courants détenus en vue de la vente		0	145
TOTAL ACTIFS		91 360	100 689
PASSIFS			
Capital		2 940	2 940
Primes		108 986	108 986
Réserves		-22 717	-11 122
Résultat net consolidé		-6 618	-10 860
Subv. d'investissement nettes		0	0
Capitaux propres part du groupe		82 592	89 944
Participations ne donnant pas le contrôle		0	0
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES		82 592	89 944
Avantages postérieurs à l'emploi		99	34
Dettes financières non courantes		282	237
Autres passifs non courants		1 094	1 521
Provisions non courantes		20	5
TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS		1 494	1 798
Dettes financières courantes		155	173
Provisions courantes	10	89	8
Dettes fournisseurs		2 406	3 338
Passifs sur contrat	11	266	414
Autres passifs courants		4 358	5 014
TOTAL DES PASSIFS COURANTS		7 274	8 947
TOTAL PASSIFS		91 360	100 689

L'annexe fait partie intégrante des états financiers semestriels consolidés condensés

ETAT DU RESULTAT NET ET DES AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE CONDENSE

(en K€)	Notes	30/06/2025	30/06/2024
Chiffre d'affaires	12	410	571
Autres produits liés à l'activité		141	134
Total produits de l'activité		551	705
Achats consommés, Variation des stocks de produits en cours et finis		-99	-69
Charges externes		-2 624	-3 851
Frais de personnel	13	-4 383	-3 950
Impôts, taxes et versements assimilés		-2	-38
Amortissements et dépréciations		-1 969	-303
Quote-part du résultat net des entreprises associées et co-entreprises	04	-63	-63
Résultat de cession d'actifs immobilisés, de titres et d'activité		0	0
Autres produits et charges opérationnels		277	-25
Résultat opérationnel		-8 312	-7 594
Résultat financier		-643	1 235
Résultat avant impôt		-8 954	-6 360
Impôt sur les sociétés	05	2 337	1 224
Résultat net consolidé		-6 618	-5 136
Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle		0	0
Résultat net attribuable aux propriétaires de la société mère		-6 618	-5 136
Différences de conversion		-12	-31
Couverture de flux de trésorerie (swaps de taux d'intérêt)		0	0
Impôts différés reconnus en capitaux propres		0	0
Eléments recyclables		-12	-31
Gains et pertes actuariels liés aux avantages postérieurs à l'emploi		-19	21
Variation de juste valeur des placements en instruments de capitaux propres		0	-240
Eléments non recyclables		-19	-219
Autres éléments du résultat global		-31	-250
Résultat net global consolidé		-6 649	-5 386
Résultat net global attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle		0	0
Résultat net global consolidé part du groupe		-6 649	-5 386
Résultat net consolidé par action (en euros)	14	-0,45	-0,36
Résultat net consolidé dilué par action (en euros)	14	-0,45	-0,36

L'annexe fait partie intégrante des états financiers semestriels consolidés condensés.

TABEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS CONDENSÉS

(en K€)	Notes	30/06/2025	30/06/2024
Resultat net consolidé		-6 618	-5 136
Amortissements et dépréciations		2 022	325
Paielements en actions et avantages postérieurs à l'emploi	13	99	271
Quote-part sociétés mises en équivalence	04	63	63
Quote-part subventions en résultats		-141	-123
Autres produits et charges		-40	16
Charges d'impôts	05	-2 337	-1 224
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net d'impôt		-6 952	-5 806
Impôts (payés) / perçus		-3	0
Variation des stocks	06	-125	-1 096
Variation du poste de clients	07	1 006	-458
Variation du poste fournisseurs		-922	626
Variation des autres actifs et passifs courants		777	456
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité		731	-472
Flux nets de trésorerie générés par l'activité		-6 221	-6 278
Acquisitions ou production d'autres actifs corporels et incorporels		-3 253	-8 273
Acquisitions d'immobilisations financières		-115	-94
Cessions d'actifs corporels et incorporels		10	0
Cessions d'actifs financiers		185	92
Flux de trésorerie liées aux acquisitions et cessions de filiales		0	0
Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement		-3 172	-8 275
Augmentation de capital		0	0
Acquisitions et cessions d'actions propres		-653	12
Nouveaux emprunts et autres dettes financières		238	115
Remboursement d'emprunts et autres dettes financières		-149	-161
Variation de comptes courants		0	0
Intérêts versés sur emprunts et dettes financières		-2	0
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement		-566	-34
Variation de trésorerie		-9 959	-14 588
Incidence des variations des cours de change		-77	2
Trésorerie d'ouverture		39 248	62 668
Trésorerie de clôture		29 211	48 081

L'annexe fait partie intégrante des états financiers semestriels consolidés condensés.

(en K€)	Notes	Capital social	Primes	Réserves		Actions propres	Ecarts de conversion		Ecarts actuariels		Capitaux propres	TOTAL
Capitaux propres IFRS 31/12/2024		2 940	108 986	-	21 424	-	651	-	10	102	89 944	89 944
Résultat net consolidé				-	6 618					-	6 618	- 6 618
Variation de JV des placements en instruments de capitaux propres											-	-
Autres éléments du résultat global hors variation de JV non recyclables							-	12	-	19	- 31	- 31
Résultat global				-	6 618		-	12	-	19	- 6 649	- 6 649
Variation de capital											-	-
Valorisation des BSPCE / AGA		13			99			-	25		74	74
Variations périmètre											-	-
Actions propres (1)					-	795				-	795	- 795
Autres variations					51	- 32					18	18
Capitaux propres IFRS 30/06/2025		2 940	108 986	-	27 891	-	1 478	-	22	57	82 592	82 592

(1) Le Conseil d'administration, en date du 19 septembre 2024, a décidé de mettre en œuvre un programme de rachat d'actions pour un montant maximal de 1 million d'euros. Au 30 juin 2025, le programme s'est achevé avec 207.195 actions propres acquises au prix moyen unitaire de 4,83€ dont 833 K€ investis sur le premier semestre 2025. Les autres mouvements sur actions propres concernent le contrat de liquidité.

(en K€)	Notes	Capital social	Primes	Réserves	Actions propres	Ecarts de conversion	Ecarts actuariels	Capitaux propres	TOTAL
Capitaux propres IFRS 31/12/2023		2 866	108 780	-10 683	-357	64	23	100 695	100 695
Résultat net consolidé				-10 860				-10 860	-10 860
Variation de JV des placements en instruments de capitaux propres (1)				-240				-240	-240
Autres éléments du résultat global hors variation de JV non recyclables						-75	79	4	4
Résultat global				-11 100		-75	79	-11 095	-11 095
Augmentation de capital		74	206					280	280
Valorisation des BSPCE / AGA	13			354				354	354
Variations périmètre								0	0
Actions propres					-294			-294	-294
Autres variations				5				5	5
Capitaux propres IFRS 31/12/2024		2 940	108 986	-21 424	-651	-10	102	89 944	89 944

L'annexe fait partie intégrante des états financiers semestriels consolidés condensés.

3 | 2 NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS SEMESTRIELS CONSOLIDES CONDENSES AU 30 JUIN 2025

3.2.1 FAITS MARQUANTS

Les événements ayant eu au cours du premier semestre 2025 un impact sur les comptes du Groupe sont les suivants :

Soutien de l'Union Européenne au projet Renewstable ® Barbados (RSB)

Le projet RSB, développé par HDF Energy et dont le Groupe est actionnaire à hauteur de 49%, a reçu le 19 février 2025 le soutien officiel de l'Union Européenne par la voix d'Ursula von der Leyen, en visite à la Barbade à l'occasion de la réunion des chefs d'Etat et de Gouvernement de la Communauté caribéenne (CARICOM). La Présidente de la Commission Européenne a souligné l'importance du projet RSB en tant que premier projet de stockage d'hydrogène vert à la Barbade, servant de modèle pour l'indépendance énergétique dans les Caraïbes.

Cette étape, annoncée conjointement par Madame von der Leyen et la Première Ministre de Barbade Madame Mia Mottley, marque un tournant décisif dans la finalisation des dernières étapes du projet et le lancement de

la construction de la centrale.

Accords de développement des centrales Renewstable ® et des technologies hydrogène destinées aux transports maritime et ferroviaire en Indonésie, aux Philippines et au Vietnam

En mai 2025, à l'occasion de la visite du Président Emmanuel Macron, et en présence de ce dernier, HDF Energy a signé des accords stratégiques matérialisant des avancées majeures en faveur du développement des centrales électriques à hydrogène vert Renewstable® en Indonésie et au Vietnam. Le projet indonésien Sumba est désormais inscrit au Plan Pluriannuel d'Electricité, étape majeure vers la concrétisation de ce projet, qui ouvre la voie à un ensemble de projets similaires dans les îles voisines.

Préalablement, en avril 2025, à l'occasion de la visite du Ministre Délégué aux Affaires Etrangères, Laurent Saint-Martin, HDF Energy avait signé des partenariats stratégiques permettant de développer des solutions décarbonées dédiées aux transports maritimes et ferroviaires aux Philippines et au Vietnam.

Mise en service du Centre d'Excellence Industrielle

Quelques mois après l'inauguration de l'usine de piles à combustible de Blanquefort, la mise en service du Centre d'Excellence Industrielle, premier centre d'essais techniques sur site, marque une étape clé dans le lancement du programme industriel d'HDF, soutenu par l'Etat français dans le cadre des PIIEC (Projets Importants d'Intérêt Européen Commun).

Cession partielle des titres Hynaval

Le 26 février 2025, la société Hynaval a procédé à une opération de réduction de capital à laquelle la Société a participé, portant ainsi sa participation dans Hynaval de 49,54 % à 20 %.

La valeur nette des titres au 31 décembre 2024 ayant été ajustée en fonction du prix unitaire retenu pour la transaction, l'opération est sans impact sur le résultat au 30 juin 2025

3.2.2 PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES SIGNIFICATIVES

3.2.2.1 Principes généraux

Les Etats financiers semestriels consolidés condensés ont été préparés en conformité avec la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire » et les interprétations publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB) tels qu'adoptées par l'Union Européenne au 31 décembre 2024, disponibles sur le site internet de la Commission Européenne : <https://ec.europa.eu/commission/indexfr>.

Ces états financiers incluent une sélection de notes explicatives qui ont vocation à mettre à jour les informations comptables et financières contenues dans les derniers comptes consolidés au 31 décembre 2024 et/ou d'apporter des informations comptables et financières nouvelles sur des éléments significatifs intervenus sur le semestre.

Ainsi, ces états financiers semestriels consolidés condensés doivent être lus conjointement avec les états financiers consolidés du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Les principes et méthodes comptables utilisés pour l'élaboration des états financiers semestriels consolidés condensés au 30 juin 2025 du Groupe sont identiques à ceux retenus pour établir les comptes consolidés du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2024.

3.2.2.2 Périmètre et méthodes de consolidation

Les états financiers semestriels consolidés condensés de HYDROGENE DE FRANCE pour les 6 mois écoulés au 30 juin 2025 comprennent la société consolidante et ses filiales (l'ensemble désigné comme le « Groupe ») et la quote-part du Groupe dans les entreprises associées.

Le 26 février 2025, la société a procédé à la cession partielle de sa participation dans Hynaval, portant sa détention à 20%. La société Hynaval reste mise en équivalence dans les comptes semestriels.

Le périmètre du Groupe est tel que détaillé ci-dessous :

Sociétés	Pays	30/06/2025	31/12/2024	Notes
Sociétés consolidées par intégration globale				
HDF ENERGY	France	Mère	Mère	Holding, Ingénierie, Prospection
HDF ENERGY SOUTH AFRICA (PTY)	Afrique du Sud	100,0%	100,0%	Ingénierie, Prospection
HDF ENERGY AUSTRALIA	Australie	100,0%	100,0%	Ingénierie, Prospection
HDF LATAM	Mexique	99,0%	99,0%	Ingénierie, Prospection
HDF ENERGY Inc.	Etats-Unis	100,0%	100,0%	Ingénierie, Prospection
HDF CARIBBEAN	Barbades	100,0%	100,0%	Ingénierie, Prospection
HDF TRINIDAD ET TOBAGO	Trinidad	100,0%	100,0%	Ingénierie, Prospection
HDF INDONESIE	Indonésie	100,0%	100,0%	Ingénierie, Prospection
HDF PHILIPPINES	Philippines	99,999%	100,0%	Ingénierie, Prospection
HDF NAMIBIE	Namibie	100,0%	100,0%	Ingénierie, Prospection
HDF FIDJI	Fidji	100,0%	100,0%	Ingénierie, Prospection
HYDROGENE DU MAROC	Maroc	100,0%	100,0%	Ingénierie, Prospection
HDF HIDROGENO ESPANA S.L	Espagne	100,0%	100,0%	Ingénierie, Prospection
HDF ENERGY DEUTSCHLAND GmbH	Allemagne	100,0%	100,0%	Ingénierie, Prospection
HDF ENERGY KENYA	Kenya	100,0%	100,0%	Ingénierie, Prospection
HDF ENERGY GREECE	Grèce	100,0%	100,0%	Ingénierie, Prospection
HDF PROJECT SITES KENYA LIMITED	Kenya			Société immobilière
CESA	France (Guyane)	99,9%	99,9%	Société de projet (SPV)
HDF ENERGY NC	France (Nouvelle-Calédonie)	100,0%	100,0%	Société de projet (SPV)
ENERGIA LOS CABOS	Mexique	100,0%	100,0%	Société de projet (SPV)
SWAKOPMUND	Namibie	100,0%	100,0%	Société de projet (SPV)
RENEWSTABLE MIDDLE SABI	Zimbabwe	100,0%	100,0%	Société de projet (SPV)
RENEWSTABLE MPUMALANGA PTY	Afrique du Sud	100,0%	100,0%	Société de projet (SPV)
HDF ENERGY CYPRUS	Chypre	100,0%	100,0%	Société de projet (SPV)
HDF INVEST	France	100,0%	100,0%	Société d'investissement projets
Sociétés consolidées par mise en équivalence				
CEOG	France (Guyane)	10,0%	10,0%	Société de projet (SPV)
RENEWSTABLE BARBADOS	Barbades	49,0%	49,0%	Société de projet (SPV)
NEW GEN	Trinité et Tobago	70,0%	70,0%	Société de projet (SPV)
HYNAVAL	France	20,0%	49,5%	Société de projet (SPV)
MATTA POWER LIMITED	Zambie	51,0%	51,0%	Société de projet (SPV)
Sociétés non consolidées				
PRAGMA INDUSTRIES	France	1,0%	1,0%	
DIGAS	Lettonie	4,5%	4,5%	

Les états financiers semestriels consolidés condensés comprennent les états financiers des filiales à compter de leur date de création ou d'acquisition (date à laquelle le contrôle est obtenu), et jusqu'à la date à laquelle le contrôle cesse, ainsi que les intérêts du Groupe dans les entreprises associées et co-entreprises comptabilisées par mise en équivalence.

IFRS 10 requiert l'exercice du jugement et une évaluation permanente de la situation de contrôle.

3.2.2.3 Recours à l'utilisation d'estimations

La préparation des états financiers requiert, de la part de la direction, l'utilisation d'estimations et d'hypothèses jugées raisonnables, susceptibles d'avoir un impact sur les montants d'actifs, passifs, capitaux propres, produits et charges figurant dans les comptes, ainsi que sur les informations figurant en annexe sur les actifs et passifs éventuels. Ces estimations partent d'une hypothèse de continuité d'exploitation et sont établies en fonction des informations disponibles lors de leur établissement. Les principales estimations portent sur :

- l'atteinte des critères d'activation des différents projets de recherche et développement en cours au regard de la norme IAS 38 et les hypothèses retenues pour la réalisation des tests de dépréciation (cf. note 01) ;
- l'appréciation du contrôle sur les différentes filiales et participations (cf. note 04) ;
- les hypothèses retenues pour la valorisation des plans d'AGA ;
- l'activation d'éventuels impôts différés au titre des déficits reportables (cf. note 05).

Des précisions sont apportées dans la note sur les principes comptables significatifs. En fonction de l'évolution de ces hypothèses ou de conditions économiques différentes, les montants définitifs pourraient être différents de ces estimations.

Ces estimations peuvent être révisées si les circonstances sur lesquelles elles étaient fondées évoluent ou par suite de nouvelles informations.

3.2.2.4 Information sectorielle

Seul le secteur « Projets » qui regroupe les activités de développement, financement, construction de centrales électriques Renewstable est significatif sur le semestre.

3.2.2.5 Frais de recherche et développement

Conformément à IAS 38, Immobilisations incorporelles :

- **les frais de recherche** sont comptabilisés dans les charges dans l'exercice au cours duquel ils sont encourus ;
- **les frais de développement** sont comptabilisés en immobilisations incorporelles uniquement si les six critères suivants sont cumulativement remplis :
 - la faisabilité technique nécessaire à l'achèvement de l'immobilisation incorporelle en vue de sa mise en service ou de sa vente ;
 - l'intention d'achever l'immobilisation incorporelle et de l'utiliser ou de la vendre ;
 - la capacité du Groupe à utiliser ou à vendre l'immobilisation incorporelle ;
 - la façon dont l'immobilisation incorporelle générera des avantages économiques futurs probables. L'entité doit démontrer, entre autres choses, l'existence d'un marché pour la production issue de l'immobilisation incorporelle ou pour l'immobilisation incorporelle elle-même ou, si celle-ci doit être utilisée en interne, son utilité ;
 - la disponibilité de ressources techniques, financières et autres, appropriées pour achever le développement et utiliser ou vendre l'immobilisation incorporelle, et
 - la capacité du Groupe à évaluer de façon fiable les dépenses attribuables à l'immobilisation incorporelle au cours de son développement.

Les frais de recherche et développement comprennent :

- les frais relatifs au développement des premières piles à combustibles, incluant les études externes et les temps passés par les équipes HDF ; À la clôture de la période, ces actifs sont totalement amortis conformément aux règles comptables en vigueur ;
- les frais « projets » en cours, incluant principalement les temps passés par les équipes HDF, les coûts d'étude externes, et les intérêts d'emprunt directement attribuables au projet le cas échéant.

3.2.3 NOTES SUR LE BILAN ET LE COMPTE DE RESULTATS CONSOLIDES CONDENSES

A NOTES SUR LE BILAN

3.1 Actifs incorporels

(En milliers d'euros)	31/12/2024	Acquisitions / Dotations	Cessions / Reprises	Effet de change	30/06/2025
Logiciels et brevets	27	191	-	-	218
Actifs incorporels	4 187	-	-	-	4 187
Actifs incorporels en cours	4 311	357	-	143	4 525
Avances et acomptes s/immo. incorp.	-	-	-	-	-
Valeur brute	8 525	549	-	143	8 931
Amortissements Logiciels et brevets	- 5	- 21	-	-	- 26
Amortissements Actifs incorporels	- 3 742	- 274	-	-	- 4 016
Dépréciation sur actifs incorporels	- 445	-	274	-	- 171
Amortissement et dépréciation	- 4 192	- 295	274	-	- 4 213
Actif incorporels, net	4 333	253	274	- 143	4 718

Les acquisitions de logiciels correspondent aux droits d'utilisations provenant des locations de logiciels métiers non SAAS pour 174 K€.

Les immobilisations incorporelles se rapportant aux contrats de location se répartissent comme suit :

(En milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Logiciels - Valeur brute	191	-
Logiciels - Amortissement	- 17	-
Droit d'utilisation, net	175	-
Autres immobilisations incorporels, net	4 543	4 333
Actifs incorporels, net	4 718	4 333

Les actifs incorporels en cours correspondent principalement aux frais activés sur les projets en phase avancée de développement : Energia Los Cabos (Mexique), Mpumalanga (Afrique du Sud), Swakopmund (Namibie), Sumba (Indonésie), Chypre et Viti Levu (Fiji). Ces actifs incorporels sont détaillés comme suit :

(En milliers d'euros)	30/06/2025			31/12/2024		
	Charges externes	Frais de personnel	Total	Charges externes	Frais de personnel	Total
Développement projets - Renewable	2 081	2 369	4 450	2 132	2 105	4 237
Autres immobilisations incorporelles usine	74	-	74	74	-	74
Total Actifs incorporels en cours	2 155	2 369	4 524	2 206	2 105	4 311

L'évolution à la baisse des charges externes activées provient de l'impact de change sur l'exercice.

La dépréciation sur actifs incorporels correspond aux coûts de développement des piles à combustible intégrés au prix de revient des piles livrées au projet CEOG fin 2024. La dépréciation a été reprise au 30 juin 2025 à hauteur des amortissements constatés sur l'actif.

3.2 Actifs corporels

(En milliers d'euros)	31/12/2024	Acquisitions / Dotations	Cessions / Reprises	Effet de change	Reclassement yc activation	30/06/2025
Terrain	2 487	47 -	123 -	24	-	2 387
Constructions, agencements & aménagements	16 602	64	- -	9	-	16 657
Installations techniques, matériel & outillage	447	69	-	-	7 837	8 352
Matériel de transport	200	- -	18	-	-	182
Autres immobilisations corporelles	458	24	- -	10	-	472
Immobilisations en cours	8 085	1 553	- -	0 -	7 837	1 801
Valeur brute	28 278	1 757 -	141 -	42	-	29 852
Terrain	- 198	- 37	13	12	-	- 210
Constructions, agencements & aménagements	- 251	- 190	-	-	-	- 441
Installations techniques, matériel & outillage	- 180	- 1 099	-	-	-	- 1 279
Matériel de transport	- 41	- 20	18	-	-	- 44
Autres immobilisations corporelles	- 702	- 521	-	3	-	- 1 220
Amortissement et dépréciation	- 1 373	- 1 867	31	15	-	- 3 194
Actif corporels, net	26 905	- 110 -	110 -	27	-	26 658

La mise en service du centre d'excellence a été constatée au 1^{er} février 2025 pour un montant total de 7.837K€. La durée d'amortissement de ce matériel de test est de 3 ans. Les immobilisations en cours résiduelles correspondent au banc de recherche en cours dont la construction est en cours de finalisation.

Les immobilisations corporelles se rapportant aux contrats de location se répartissent comme suit :

(En milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Terrain	376	475
Matériel de transport	54	54
Bureaux	140	139
Valeur brute	569	669
Terrain	- 210 -	198
Matériel de transport	- 7 -	1
Bureaux	- 100 -	71
Amortissement et dépréciation	- 317 -	269
Droit d'utilisation, net	252	400
Autres immobilisations corporels, net	26 406	26 505
Actifs corporels, net	26 658	26 905

Les principaux actifs en location concernent les contrats de bail des terrains sur les projets Los Cabos (Mexique), Mpumalanga (Afrique du Sud), Kwale (Kenya) et Wakila (Nouvelle Calédonie) destinés au développement d'un ou plusieurs projets Renewstable®.

3.3 Actifs financiers non courants

(En milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
DAT et compte courant donnés en garantie (1)	4 300	4 300
Prêts aux sociétés projet mises en équivalence	1 380	1 382
Titres de participation (2)	350	350
Contrat liquidité (3)	72	217
Dépôts et cautionnements versés (4)	129	140
Divers		
Valeur brute	6 232	6 389
Dépréciation (2)	-100	-100
Valeur nette	6 132	6 289

- (1) Dépôt à terme de 4 300 K€ nanti (dans le cadre de la garantie d'engagement de souscription de fonds propres pour le projet CEOG qui aura lieu à l'issue de la phase de construction de la centrale).
- (2) Les titres de participation correspondent aux titres de sociétés non consolidées Digas et Pragma Industries, ces derniers étant totalement provisionnés.
- (3) Compte espèces au titre des contrats de liquidité et de rachat d'actions. Le plan de rachat d'actions propres s'est terminé sur le premier semestre 2025.
- (4) Dont les dépôts versés pour différents bureaux et 100 K€ au titre du compte séquestre dans le cadre de la construction de l'usine de Blanquefort.

3.4 Participations dans les entreprises associées et co-entreprises

Les sociétés mises en équivalence sont les sociétés CEOG, RenewStable Barbados (RSB), NewGen, Hynaval, et Matta Power Limited dont voici l'analyse de la quote-part des résultats :

CEOG

(En milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Quote-part du Groupe non comptabilisée dans les pertes au 1er Janvier (1)	- 501	- 484
Capitaux propres à la date de mise en équivalence		
Dividendes et transferts de bénéfices		
Quote-part du résultat attribuable	- 272	- 17
Entités nouvellement consolidées		
Augmentation (diminution) de capital		
Ecarts de conversion		
Quote-part du Groupe non comptabilisée dans les pertes à la clôture (1)	- 773	- 501
Valeur brute	25	25
Valeur nette des titres au 1 janvier	-	-
Quote-part du résultat net des entreprises associées et co-entreprises	-	-
Valeur nette des titres à la clôture	-	-

- (1) Les pertes incluent les résultats de la filiale proprement dits, ainsi que les marges internes auxquelles la filiale est partie prenante et non éliminées

RSB

(En milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Quote-part du Groupe non comptabilisée dans les pertes au 1er Janvier (1)	- 2 011	- 1 904
Capitaux propres à la date de mise en équivalence		
Dividendes et transferts de bénéfices		
Quote-part du résultat attribuable	40	117
Entités nouvellement consolidées		
Augmentation (diminution) de capital		
Ecart de conversion	- 36	10
Quote-part du Groupe non comptabilisée dans les pertes à la clôture (1)	- 2 008	- 2 011
Valeur brute	373	373
Valeur nette des titres au 1 janvier	-	-
Quote-part du résultat net des entreprises associées et co-entreprises		
Valeur nette des titres à la clôture	-	-

(1) Les pertes incluent les résultats de la filiale proprement dits, ainsi que les marges internes auxquelles la filiale est partie prenante et non éliminées

NewGen

(En milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Quote-part du Groupe dans les capitaux propres au 1 janvier	957	1 011
Capitaux propres à la date de mise en équivalence		
Goodwill		
Dividendes et transferts de bénéfices		
Quote-part du résultat attribuable (1)	- 84	54
Entités nouvellement consolidées		
Augmentation (diminution) de capital		
Ecart de conversion	14	1
Quote-part du Groupe dans les capitaux propres à la clôture	887	957
Valeur brute	1 486	1 486
Valeur nette des titres au 1 janvier	957	1 011
Quote-part du résultat net des entreprises associées et co-entreprises	- 84	54
Ecart de conversion	14	1
Valeur nette des titres à la clôture	887	957

Hynaval

Le 26 février 2025, HDF a procédé à une cession partielle des titres de la société Hynaval, ramenant ainsi sa participation à 20% du capital contre 49,54 % initialement. La perte de valeur de ces titres avait fait l'objet d'une provision pour dépréciation dans les comptes clos en 2024, cette provision a été reprise à 100% au 30 Juin 2025.

A l'issue de cette opération, le Groupe conserve une influence notable sur l'entité qui demeure donc consolidée par mise en équivalence.

(En milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Quote-part du Groupe dans les capitaux propres au 1 janvier	67	683
Capitaux propres à la date de mise en équivalence		
Goodwill		
Dividendes et transferts de bénéfices		
Quote-part du résultat attribuable	21 -	470
Entités nouvellement consolidées		
Augmentation / réduction de capital		
Variation de périmètre		
Autre variation	-	22
Quote-part du Groupe dans les capitaux propres à la clôture	67	212
Valeur brute	175	714
Valeur nette des titres au 1 janvier	67	683
Autre variation	-	22
Quote-part du résultat net des entreprises associées et co-entreprises	21 -	470
Valeur nette des titres à la clôture	67	212
dont actif financier non courant	67	67
dont actif non courant détenu en vue de la vente	-	145

Matta Power Ltd

La valeur d'acquisition des titres de la société Matta Power Limited est de 0 K€ et aucun flux n'a été enregistré sur cette société au cours de la période.

Impôts sur les résultats

Impôts différés

(En milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Actifs d'impôt différés sur les pertes fiscales reportables	8 396	6 046
Provisions pour engagements de retraite	25	9
Contrats de location	0	0
Autres actifs d'impôt différés	24	35
Elimination marge interne	1 159	1 193
Compensation des actifs et passifs	-23	-44
Impôts différés actifs	9 581	7 238
CA à l'avancement	-23	-44
Compensation des actifs et passifs	23	44
Impôts différés passifs		
(En milliers d'euros)	30/06/2025	30/06/2024
ID en capitaux propres		73
Charges (-) / produits d'impôts différés (+)	2 343	1 224

Les impôts différés ont été calculés sur la base d'un taux d'impôt sur les sociétés de 25%.

Le total des pertes fiscales non activées s'élève à 2.032 K€ au 30 juin 2025 (contre 1.865 K€ au 31 décembre 2024).

Produits d'impôts de l'exercice

Le produit d'impôts constaté au premier semestre 2025 résulte principalement de l'activation des déficits constatés en France, et de l'effet d'impôt relatif à l'élimination des opérations intragroupe.

Les prévisions de bénéfice imposable futur, établies en tenant compte de l'évolution probable des projets, permettent d'anticiper une imputation de ces déficits à moyen terme.

3.5 Stocks

Les stocks sont constitués de composants nécessaires à la fabrication de piles à combustible.

(En milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Stocks M, fournitures et aut. Approvisionnements	1 947	1 836
En-cours de services	0	0
Valeur brute	1 947	1 836
Dépréciations sur stocks et en-cours	-	-
Stocks et en-cours nets	1 947	1 836

3.6 Créances clients et comptes rattachés

(En milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Créances clients	2 777	3 490
Actifs sur contrats (1)	4 040	4 495
Divers		
Valeur brute	6 817	7 985
Dépréciation		
Valeur nette	6 817	7 985

(1) Le poste « Actifs sur contrats » concerne les droits conditionnels liés au contrat RSB selon IFRS 15. Cf note 12 Chiffre d'affaires

3.7 Autres actifs courants

Les autres actifs courants comprennent notamment les comptes courants avec les sociétés mises en équivalence, principalement RSB et Newgen. Ces actifs étant libellés en dollar US, leur diminution correspond principalement à l'effet de change.

(En milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Comptes courants envers les sociétés projet mises en équivalence	2 190	2 445
Subventions (1)	1 881	1 881
Etat et autres organismes (2)	655	885
Charges constatées d'avances	264	195
Avances et acomptes versés sur commandes	181	110
Créances sur cessions d'immobilisations	39	39
Divers	38	30
Valeur brute	5 249	5 585
Dépréciation	-39	-39
Valeur nette	5 210	5 557

- (1) Les subventions à recevoir s'élèvent à 1 285 K€ au titre du projet Elemanta, 381 K€ au titre de FASEP Cambodge et 215 K€ au titre de HYREFLOW.
- (2) Le poste Etat et autres organismes comprend principalement la TVA récupérable.

3.8 Trésorerie et équivalents de trésorerie

(En milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
VMP - Autres placements	25 700	32 700
Intérêts courus non échus s/ VMP	1 229	1 607
Disponibilités	2 283	4 941
Trésorerie et équivalents de trésorerie, net	29 211	39 248

3.9 Provision courante

Conformément à la norme IAS 37, suite au retard constaté sur le chantier, une provision pour perte future a été comptabilisée au 30 juin 2025 sur le contrat CEOG à hauteur du coût net restant à constater au titre de l'exécution du contrat d'Assistance à la construction de la centrale pour 89 K€.

3.10 Actifs et passifs sur contrats

La reconnaissance du revenu, la facturation et l'encaissement génèrent des actifs sur contrat (chiffre d'affaires comptabilisé avant droit à facturer) et des passifs sur contrat (droit à facturer avant comptabilisation du chiffre d'affaires).

(En milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Actifs sur contrats (1)	4 040	4 495
Total Actifs sur contrats	4 040	4 495
Contrat AMO Construction CEOG (2)	14	20
Contrat AMO Développement NEWGEN (3)	252	394
Total Passifs sur contrats	266	414

- (1) Les Actifs sur contrats comprennent principalement les facturations qui interviendront en fin de projet et dont le chiffre d'affaires correspondant est reconnu à l'avancement (cf note 12). Ils sont inclus dans les créances clients et comptes rattachés (cf note 07).
- (2) Le passif sur contrat AMO construction CEOG concerne le contrat d'assistance à la maîtrise d'ouvrage en phase de réalisation du projet de centrale électrique de l'ouest guyanais conclu avec la société CEOG le 30 septembre 2021. Ce contrat initial d'une durée de 36 mois, avec une date prévisionnelle de fin de contrat au 1er octobre 2024 prévoyait un premier versement forfaitaire à la signature.
- (3) Le contrat initial de développement NEWGEN prévoit une facturation mensuelle fixe plus rapide que l'avancement du chiffre d'affaires, la charge opérationnelle étant croissante dans la phase finale de développement à l'approche du closing.

3.11 Chiffre d'affaires

(En milliers d'euros)	30/06/2025	30/06/2024
Vente de piles à combustible et services rattachés	71	-
Revenus des contrats d'AMO développement projets	275	242
Revenus des contrats d'AMO construction	38	310
Autres produits	25	19
Chiffre d'affaires	410	571

Le chiffre d'affaires est composé principalement des revenus constatés au titre des contrats d'assistance à la maîtrise d'ouvrage (AMO) avec les SPV dont le Groupe ne détient pas le contrôle. L'analyse de ces contrats détermine qu'ils ne comprennent qu'une unique obligation de performance, les différentes tâches et jalons étant hautement interdépendants, visant à permettre la réalisation du projet, le lancement de la construction d'une centrale et la contractualisation des ressources financières nécessaires. Le chiffre d'affaires a donc été reconnu progressivement, sur la base des coûts réellement encourus sur la période.

Aucune vente de pile à combustible n'a été constatée sur le semestre. En revanche, les comptes au 30 juin 2025 enregistrent les services mis en place par le Groupe au titre de l'installation et la mise en service des piles à combustibles livrées à la centrale CEOG fin 2024.

Les refacturations de charges correspondent à des dépenses engagées par le Groupe pour le compte de projets et refacturées à l'euro/l'euro. Les charges correspondantes sont enregistrées dans les charges externes.

3.12 Frais de personnel et effectifs

Les frais de personnel comprennent une charge de 99 K€ au titre des plans AGA, contre 271 K€ au 30 juin 2024, du fait de l'attribution définitive au cours du premier semestre 2024 du plan émis en 2021.

L'effectif moyen du Groupe comprend 103 salariés en juin 2025, stable par rapport à l'exercice précédent.

Dans les pays dans lesquels le Groupe ne dispose pas de filiales, il a recours à des contrats de portage ou de consultants. L'effectif moyen du Groupe intégrant ces ressources est stable passant de 125 en juin 2025 contre 124 en juin 2024.

3.13 Résultat par action

Le résultat net dilué par action s'obtient en divisant le résultat net part du groupe par le nombre moyen pondéré d'actions ajusté de l'impact maximal de la conversion des instruments dilutifs en actions ordinaires selon la méthode du rachat d'action. Selon cette méthode, les fonds recueillis par les instruments financiers potentiellement dilutifs sont affectés au rachat d'action à leur valeur de marché. La dilution s'obtient par différence entre le nombre théorique d'actions qui serait racheté et le nombre d'options potentiellement dilutives.

Le nombre d'actions émises et intégralement libérées au 30 juin 2025 s'élève à 14 702 454 actions d'une valeur nominale unitaire de 0,2 €.

Les BSCPE et AGA émis sont estimés anti-dilutifs au 30 juin 2025 (idem 31 décembre 2024).

3.14 Transactions avec les parties liées

Les parties liées avec lesquelles des transactions sont effectuées incluent les entreprises associées et co-entreprises détenues directement ou indirectement par la Société, et les entités qui détiennent directement ou indirectement une participation dans le Groupe.

Ces transactions sont effectuées à des conditions normales de marché et présentées dans le tableau suivant :

<i>(En milliers d'euros)</i>	30/06/2025	Co-entreprises	Autres parties liées
Actifs corporels			
Participations dans les entreprises associées et co-entreprises	955	955	
Actifs financiers non courants	1 380	1 380	
Créances clients et comptes rattachés	6 817	6 263	
Actifs financiers courants	2 190	2 190	
Autres passifs courants	266	266	
Chiffre d'affaires	410	339	

<i>(En milliers d'euros)</i>	31/12/2024	Co-entreprises	Autres parties liées
Actifs corporels			
Participations dans les entreprises associées et co-entreprises	1 169	1 169	
Actifs financiers non courants	1 382	1 382	
Créances clients et comptes rattachés	7 985	7 985	
Actifs financiers courants	2 445	1 080	
Autres passifs courants	414	414	
Chiffre d'affaires	11 126	1 419	

<i>(En milliers d'euros)</i>	30/06/2024	Co-entreprises	Autres parties liées
Actifs corporels			
Participations dans les entreprises associées et co-entreprises	1 634	1 634	
Actifs financiers non courants	1 280	1 280	
Créances clients et comptes rattachés	6 636	6 636	
Actifs financiers courants	2 284	2 284	
Autres passifs courants	577	577	
Chiffre d'affaires	571	571	

Les transactions avec les co-entreprises et entreprises associées correspondent principalement aux contrats conclus avec CEOG, RSB, et NewGen, et aux comptes courants existants avec ces trois entités.

3.2.4 EVENEMENTS POSTERIEURS AU 30 JUIN 2025

Néant.

3.2.5 ENGAGEMENTS HORS BILAN ET PASSIFS EVENTUELS

Engagements hors bilan

<i>(En milliers d'euros)</i>	30/06/2025	31/12/2024
Engagements de financement	4 300	4 300
Garanties données	4 300	4 300
Actifs donnés en garantie (1)	4 300	4 300
Engagements d'exploitation	0	0
Engagements donnés	4 300	4 300

- (1) Dépôt à terme de 4 300 K€ nanti (dans le cadre de la garantie d'engagement de souscription de fonds propres pour le projet CEOG qui aura lieu à l'issue de la phase de construction de la centrale CEOG).

Engagements reçus

Dans le cadre du projet Sumba, le Groupe a conclu un contrat portant sur l'acquisition d'un terrain situé en Indonésie. Aux termes de ce contrat, le vendeur s'est engagé de manière ferme et irrévocable à céder le terrain au Groupe à un prix déterminé, sous réserve que ce dernier exerce son option dans un délai de deux ans à compter de la signature du contrat.

Passifs éventuels

Suite à la prise de participation dans la société NewGen, le prix d'achat initial peut être augmenté (compléments de prix) successivement au titre de deux étapes si les objectifs sont remplis. Le total de ces engagements, diminué du montant de la juste valeur des compléments de prix déjà comptabilisée en titres, s'élève à 1.362 K€.