



KPMG Entreprises
Domaine de Pelus - 11 rue Archimède
33692 Mérignac cedex



Fiduciaire Experts Audit
Rue de la Motte Picquet
33300 Bordeaux

VELCAN ENERGY SA

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2010
VELCAN ENERGY SA
75 boulevard Haussmann - 75008 Paris
Ce rapport contient 18 pages



KPMG Entreprises
Domaine de Pelus - 11 rue Archimède
33692 Mérignac cedex



Fiduciaire Experts Audit
Rue de la Motte Picquet
33300 Bordeaux

VELCAN ENERGY SA

Siège social : 75 boulevard Haussmann 75008 Paris
Capital social : 7.775.042 €

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les Comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2010

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2010, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société VELCAN ENERGY SA, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I - Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

II - Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Titres de participation

Dans le cadre de notre appréciation des principes comptables suivis par votre groupe, nous avons examiné les modalités de l'inscription à l'actif des titres de participation ainsi que celles retenues pour leur dépréciation et nous nous sommes assurés que la note II-b fournit une information appropriée.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III - Vérifications et informations spécifiques

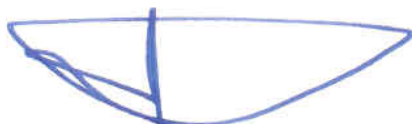
Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'administration et dans les documents adressés aux associés sur la situation financière et les comptes annuels.

Mérignac et Bordeaux, le 20 avril 2011

Les Commissaires aux Comptes

KPMG Entreprises
Département de KPMG SA



Franck Cournut
Associé

FIDUCIAIRE EXPERTS AUDIT



Anne Cécile Marin
Associée

BILAN SOCIAL

Au 31 décembre 2010

(Exercice de 12 mois)

ACTIF	31/12/2010		31/12/2009	
	Montants Bruts	Amortissements et provisions	Montants Nets	Montants Nets
ACTIF IMMOBILISE				
Immobilisations incorporelles	4	4	1	14
Immobilisations corporelles	188	69	119	84
Immobilisations financières	126 622	2 203	124 419	68 885
Total actif immobilisé	126 814	2 275	124 538	68 983
ACTIF CIRCULANT				
Stocks et en-cours	113	15	98	113
Avances & acomptes versés sur cde				
Créances clients et comptes rattachés	1191		1191	90
Autres créances	2 120		2 120	1 444
Valeurs mobilières de placement	17 886	14	17 872	77 701
Disponibilité	8194		8194	622
Total actif circulant	29 504	29	29 475	79 970
Comptes de régularisation et assimilés	122		122	1 132
Total de l'actif	156 439	2 304	154 135	150 085
PASSIF				
			31/12/2010	31/12/2009
CAPITAUX PROPRES				
Capital			7 774	7 763
Primes			139 366	139 293
Autres réserves				
Report à nouveau			-9 624	-22 239
Ecarts de conversion				
Résultat de l'exercice			12 461	12 615
Subvention d'investissement				
Provisions réglementées			11	8
Capitaux propres			149 988	137 440
Avance conditionnée			250	250
Autres fonds propres			250	250
Provisions pour risques et charges			110	1 170
DETTES				
Emprunts et dettes financières			5	1
Avances et acomptes reçus sur commandes				
Fournisseurs et comptes rattachés			1 747	3 954
Autres dettes			994	261
Total dettes			2 746	4 216
Comptes de régularisation et assimilés			1 041	7009
Total du passif			154 135	150 085

Comptes annuels annexés
au rapport des commissaires aux comptes

COMPTE DE RESULTAT SOCIAL

Au 31 décembre 2010

(Exercice de 12 mois)

(en milliers d'Euros)

	12/10	12/09
Chiffre d'affaires	1 404	892
Autres produits d'exploitation	2 546	732
Total des produits d'exploitation	3 951	1 624
Achats consommés	-231	-774
Autres charges externes	-2 449	-4 324
Charges de personnel	-717	-676
Impôts, taxes	-37	-16
Dotations aux amortissements et aux provisions	-92	-2 588
Autres charges	-4	
Total des charges d'exploitation	-3 529	-8 379
Résultat d'exploitation	422	-6 755
Produits financiers	26 545	28 994
Charges financières	-3 393	-5 925
Résultat financier	23 152	23 068
Résultat courant	23 574	16 313
Produits et charges exceptionnel	-11 113	-3 699
Participation des salariés		
Impôts sur les résultats		
Résultat net	12 461	12 615
Résultat par action (en Euros)	1,60	1,63

Comptes annuels annexés
au rapport des commissaires aux comptes

ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX 2010

I PRINCIPES GENERAUX

La société Anonyme VELCAN ENERGY est la société mère du Groupe Velcan Energy, qui a pour activité la conception, le développement et le financement et l'exploitation de concessions et centrales hydroélectriques.

Ces concessions et centrales sont situées ou sont envisagées en Inde, au Brésil, au Laos et dans d'autres pays émergents.

Dans le cadre de cette activité, la société a principalement une activité de bureau central d'ingénierie pour le Groupe et de société de Holding. Elle peut également être amenée à effectuer des opérations de négoce de crédits carbone.

Les conventions générales comptables ont été appliquées, dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base que sont :

- la continuité d'exploitation,
- la permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre
- l'indépendance des exercices,

et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels.

II METHODES APPLIQUEES AUX DIFFERENTS POSTES DU BILAN ET DU COMPTE DE RESULTAT

a) Immobilisations incorporelles et corporelles.

Comme tous les actifs, un actif incorporel est un élément identifiable du patrimoine de l'entreprise. Un actif incorporel est un actif non monétaire sans substance physique.

Les conditions à remplir pour porter à l'actif une immobilisation incorporelle correspondent au respect des critères suivants :

- assurance de la faisabilité technique de l'achèvement de l'actif incorporel afin de pouvoir l'utiliser ou le vendre ;
- intention d'achever l'actif incorporel ;
- capacité de l'entreprise à l'utiliser ou à le vendre ;
- détermination des avantages économiques futurs (c'est à dire l'avantage qu'a cet actif de contribuer,

directement ou indirectement, à des flux de trésorerie au bénéfice de l'entité) ;

- disponibilité actuelle ou future des ressources nécessaires pour réaliser ce projet ;
- capacité de mesurer de manière fiable les dépenses liées à cet actif.

Les éléments acquis à titre onéreux sont évalués à leur coût d'acquisition et ceux produits par l'entreprise sont évalués à leur coût de production. Les coûts d'entrée d'une immobilisation incorporelle correspondent aux seuls coûts directs attribuables au projet.

Les coûts de production incorporables aux coûts d'entrée de l'immobilisation incorporelle sont ceux engagés dès lors que les conditions énoncées ci-dessus sont remplies. Les dépenses engagées avant cette date ne font pas l'objet d'une activation rétrospective.

Les principaux actifs incorporels de la société sont les suivants :

- les frais de développement respectant les critères énoncés ci-dessus ;
- les licences d'exploitation acquises y compris les frais directement rattachés à leur acquisition ou obtention ;
- les brevets acquis ou créés en interne.

Les projets doivent être individualisés et présenter de sérieuses chances de réussite technique et des avantages économiques futurs pour la société.

Les immobilisations incorporelles sont amorties sur leur durée d'utilisation par l'entreprise utilisatrice et non sur leur durée de vie probable. En cas de protection légale ou contractuelle, la durée d'amortissement retenue est la durée la plus courte entre la durée d'utilisation et la durée de cette protection. Dans ce dernier cas, il est possible de considérer le renouvellement des droits dès lors que ce renouvellement est matériellement et raisonnablement envisageable.

L'amortissement débute obligatoirement à la date à laquelle l'actif est prêt à être utilisé selon l'usage prévu par la direction.

L'amortissement pratiqué traduit le rythme de consommation par l'entreprise des avantages économiques futurs attendus de l'actif. A défaut de fiabilité, le mode linéaire est retenu. Néanmoins, le cumul des amortissements pratiqués ne doit pas être

Comptes annuels annexés
au rapport des commissaires aux comptes

inférieur au cumul qui aurait été obtenu par un amortissement linéaire.

A la clôture de chaque exercice, il est obligatoirement procédé à un réexamen de la durée d'utilité, du mode d'amortissement et de la valeur résiduelle. En cas de dotation ou de reprise d'une dépréciation, le plan d'amortissement doit être corrigé.

Les activités de recherche sont comptabilisées en charge lorsqu'elles sont encourues et ne peuvent être incorporées dans le coût de l'immobilisation ultérieurement. Les frais de recherche passés en charge sont, à titre d'exemple, les activités visant à obtenir de nouvelles connaissances, la recherche de solutions alternatives pour les matières, procédés ou produits...

Les frais d'établissement doivent être comptabilisés en charge. Les frais de recherche, ainsi que les autres frais de développement et d'études ne respectant pas les critères énoncés ci-dessus sont également enregistrés en charges dans l'exercice au cours duquel ils sont engagés.

Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires) ou à leur coût de production. Les amortissements des immobilisations corporelles sont pratiqués en mode linéaire, sur les principales durées d'utilité économique estimées des immobilisations correspondantes, à moins que l'immobilisation fasse l'objet d'une concession ou d'un droit pour une durée inférieure.

Les immobilisations qui seraient prises en Crédit-Bail seront mentionnées dans les tableaux de l'annexe, avec leurs engagements globaux, et les loyers restant à courir.

b) Participations, autres titres immobilisés.

La valeur brute est constituée par le coût d'acquisition hors frais accessoires. Lorsque la valeur d'inventaire est durablement inférieure à la valeur brute, une provision pour dépréciation est alors constituée.

A partir des comptes clos à compter du 31 décembre 2006, la société amortit au plan fiscal les frais d'acquisition de titres sur 5 ans ; au plan comptable, la méthode choisie par la société pour ces frais est la constatation à l'actif.

c) Stocks et en cours de production.

Les stocks de marchandises et matières premières sont évalués au dernier prix d'achat connu.

Les stocks et en cours de production sont évalués au coût de production. Ce dernier comprend les

consommations et les charges directes ou indirectes de production ainsi que les amortissements des biens concourant à la production. Les charges financières sont toujours exclues de la valorisation des stocks.

Une provision pour dépréciation peut être constituée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur comptable.

d) Créances et dettes.

Les créances et dettes sont évaluées à leur valeur nominale en euros. Une provision pour dépréciation peut être constituée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur nominale.

e) Provisions pour risques et charges.

Des provisions sont comptabilisées lorsque la société a une obligation légale, réglementaire ou contractuelle résultant d'événements antérieurs, qu'il est probable qu'une sortie de ressources soit nécessaire pour éteindre l'obligation, et que le montant de l'obligation peut être évalué de façon fiable. Le montant constaté en provision représente la meilleure estimation du risque à la clôture de chaque exercice, après consultation éventuelle des avocats et conseillers juridiques de la société.

f) Opérations en devises.

Les charges et produits en devises sont enregistrés pour leur contre-valeur en euros à la date de l'opération. Les dettes, créances et disponibilités en devises figurent au bilan pour leur contre-valeur à la date de clôture de l'exercice. La différence résultant de la revalorisation des dettes et créances en devises à ce dernier cours, est portée en « Ecart de conversion ». Les écarts de conversion actifs font l'objet d'une provision pour pertes de change.

1 Impact des changements de méthode comptable réglementaire

Il n'y a pas eu de changement de méthode comptable.

Comptes annuels annexés
au rapport des commissaires aux comptes

2 Evénements significatifs de l'exercice

L'évolution favorable du cours du Réal Brésilien a permis de comptabiliser un résultat financier significatif, à la fois sur les prêts en devises aux filiales et sur l'investissement de 40 m€ réalisé en 2008. Ces investissements expliquent en grande partie le résultat positif de 12.5 m€, largement bénéficiaire.

3 Evénements postérieurs à la clôture de l'exercice

La société, cotée sur le marché libre NYSE Alternext a changé de place de marché et démarré sa cotation sur NYSE Euronext-Alternext le 14 mars 2011.

Comptes annuels annexés
au rapport des commissaires aux comptes

III NOTES SUR LE BILAN (en milliers d'Euros)

3.1 Immobilisations

	Ouverture	Augmentation	Diminution	Clôture
<i>Immobilisations Incorporelles</i>				
Frais d'établissement				
Frais de recherche et développement				
Concessions, brevets licences	26	0	22	4
Fonds commercial				
Total	26	0	22	4
<i>Amortissements et provisions des immobilisations incorporelles</i>				
Frais d'établissement				
Frais de recherche et développement				
Concessions, brevets licences	12	13	21	4
Fonds commercial				
Total	12	13	21	4
<i>Immobilisations corporelles</i>				
Terrains				
Constructions				
Installations techniques, matériel et outillage	57	56		113
Autres immobilisations corporelles	77	4	7	74
Immobilisations en cours (1)	2 544	106	2 649	0
Avances et acomptes				
Total	2 678	166	2 656	187
<i>Amortissements et provisions des Immobilisations corporelles</i>				
Terrains				
Constructions				
Installations techniques matériel et outillage	7	12		18
Autres immobilisations corporelles	44	14	7	51
Immobilisations en cours	2544	106	2649	0
Avances et acomptes				
Total	2594	131	2656	69
<i>Immobilisations Financières</i>				
Titres de participation	17 358	72 608	4 992	84974
Créances rattachées à des participations	55 249	42 950	56 577	41622
Autres titres immobilisés, dépôts et cautions	10		4	7
Prêts	19			19
Total	72 636	115 558	61 572	126 622
<i>Dépréciation des immobilisations Financières</i>				
Titres de participation	700	206	700	206
Créances rattachées à des participations	3 050	1996	3050	1996
Autres titres immobilisés, dépôts et cautions				0
Prêts				0
Total	3 750	2 203	3 750	2 203

(1) Les immobilisations en cours se rapportent au prototype carbonisation en cours de construction au Brésil. Elles ont été mises au rebut suite à la décision prise par le management d'arrêter ce projet, celui-ci se révélant être un échec.

Comptes annuels annexés
au rapport des commissaires aux comptes

3.2 Stocks

	Total 12/10	Total 12/09
Stock CER	98	98
Stock VER	15	15
Provisions pour dépréciations	-15	
Total Net	98	113

3.3 Clients et comptes rattachés

	Total 12/10	Total 12/09
Clients et comptes rattachés (1)	1191	90
Provisions pour dépréciations		
Total net	1191	90

3.4 Etat des échéances des créances et des dettes

Créances	Montant brut	échéance à moins de 1 an	Echéance à plus de 1 an
Avance et acomptes versés			
Clients et comptes rattachés	1 191	1 191	
Autres (2)	2 120	1 658	462
Charges constatées d'avance	37	37	
Total	3 348	2 886	462

Dettes	Montant brut	échéance à moins de 1 an
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	5	5
Emprunts et dettes financières divers		
Dettes fournisseurs et rattachés (3)	1 747	1 747
Dettes fiscales et sociales	860	860
Dettes sur immobilisations		
Autres dettes	134	134
Produits constatés d'avance		
Total	2 746	2 746

- (1) Les clients et comptes rattachés se rapportent essentiellement aux facturations de prestation de services d'ingénierie aux filiales.
- (2) Dans le cadre de son activité de négoce de crédits carbone, Velcan Energy a versé un acompte pour l'achat de crédits carbones générés par des installations de biogaz en Inde sur trois périodes de sept ans à venir. La livraison des premiers crédits carbones est intervenue début 2008, pour ceux générés en 2006. Il y a également des créances fiscales et sociales pour un montant de 1.1 m€
- (3) Les dettes fournisseurs et rattachés sont, entre autre, constituées des dettes contractées par Velcan Energy auprès de sa filiale Brésilienne au titre de prestations d'ingénieries.

Comptes annuels annexés
au rapport des commissaires aux comptes

3.5 Valeurs mobilières de placement

Libellé	Au 31/12/2010		Au 31/12/2009	
	Valeur comptable nette	Valeur estimative unitaire	Valeur comptable nette	Valeur estimative unitaire
Obligations d'Etat Brésiliennes BRL	0	0	50 005	50 005
Obligations d'Etat et d'entreprises IDR	9 861	9 870		
Obligations d'entreprises EUR	7 999	8 150	9492	9638
Sicav monétaires	12	12	18 204	18 210
Certificats de dépôts négociables, Dépôts à terme				
Total	17 872	18 032	77 701	77 853

3.6 Charges constatées d'avance et charges à répartir

	2010
Charges constatées d'avance	37
Charges à répartir sur plusieurs exercices	
Total	37

3.7 Capitaux Propres

	Capitaux propres à l'ouverture	Prélèvements et affectations du résultat	Résultat de l'exercice	Augmentation de capital	Autres	Capitaux propres à la clôture
Capital	7 763			11		7 774
Primes d'émission ou de fusion	139 293			73	0	139 366
Réserve légale						
Autres réserves						
Report à Nouveau	-22 239	12 615				-9 624
Résultat de l'exercice N-1	12 615	-12 615				0
Résultat de l'exercice N			12 461			12 461
Provisions réglementées	8				3	11
Total	137 440	0	12 461	84	3	149 988
Dividendes versés						
	137 440	0	12 461	84	3	149 988

Comptes annuels annexés
au rapport des commissaires aux comptes

3.8 Tableau des provisions

	Valeur Brute à l'ouverture	Augmentation	Reprise s/prov. réalisée	Reprise s/prov. non réalisée	Valeur à la clôture
Provisions pour litiges (1)	50	25	50		25
Provisions pour pertes de change	1 120	85		1 120	85
Autres provisions pour risques					
Total des provisions pour risques	1 170	110	50	1 120	110
Provisions pour indemnités de départ à la retraite					
Provisions pour grosses réparations					
Provision pour reconstitution de sites					
Autres provisions pour charges					
Total des provisions pour charges	0	0	0	0	0
Total général	1 170	110	50	1 120	110

(1) Le litige lié à la société Europe Finance et Industrie (EFI) ayant été soldé en Décembre 2010, la provision de 50 k€, présente à l'ouverture a été reprise sur l'exercice. Une provision de 25 k€ liée à un contentieux social a été passée pour tenir compte des frais d'avocats et de procédure, bien que Velcan estime que les demandes qui lui sont faites ne sont pas fondées.

3.9 Eléments concernant les entreprises liées

Postes concernés	Entreprises liées	dont	Entreprises avec lesquelles la société a un lien de participation
Participations	84 974		84 974
Créances rattachées à des participations	41 622		41 622
Avances et Acomptes versés			
Créances clients et comptes rattachés	1 191		1 158
Emprunts et dettes financières			
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	1 055		1 055
Autres dettes	115		115
Produits d'exploitation	1 174		1 152
Charges d'exploitation	1 524		1 524
Produits financiers	21 489		21 489
Charges financières	3 035		3 035
Produits exceptionnels	29 113		29 113
Charges exceptionnelles	37 619		37 619

Comptes annuels annexés
au rapport des commissaires aux comptes

IV NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT

4.1 Informations sectorielles

Chiffre d'affaires

SECTEURS D'ACTIVITES	12/10
Négoce de credits carbone	225
Prestations d'ingénierie	981
Autres	198
Total	1404
ZONES GEOGRAPHIQUES	
France	225
Union Européenne	271
Autres	909
Total	1404

4.2 Crédit bail

Néant.

4.3 Résultat d'exploitation

An niveau des charges, le résultat d'exploitation de la société est essentiellement composé des frais de fonctionnement inhérents à son activité de holding et de bureau d'étude (essentiellement des honoraires, salaires et autres services extérieurs).

Au niveau des produits, le résultat d'exploitation est essentiellement composé de :

- la reprise pour dépréciation du projet carbonisation qui est passé en charges exceptionnelles dans les comptes suite à sa mise au rebut (impact global négatif, mais impact positif de 2 544 k€ sur le résultat)
- l'activité de négoce de crédits carbonés
- la facturation de prestations d'ingénierie aux filiales

4.4 Résultat financier

	12/10
Produits et charges financiers	7 291
Dotations et reprises sur provisions	2 860
Différences nettes de change	12 375
Résultat/cessions de VMP	626
Total	23 152

Le résultat financier est essentiellement composé de

- gains de change et d'intérêts financiers liés aux obligations Brésiliennes
- reprises de provisions sur les pertes latentes de change sur prêt intra-groupe
- intérêts sur les prêts aux filiales
- provisions et reprises de provisions sur actifs financiers, l'impact sur le résultat financier global étant positif car les pertes réalisées sont enregistrées en charges exceptionnelles

Comptes annuels annexés
au rapport des commissaires aux comptes

4.5 Résultat exceptionnel

	12/10
Résultat sur opération de gestion	-18
Résultat sur cession d'actifs immobilisés (1)	-8 506
Dotations et reprises sur provisions (2)	-2589
Total	-11 113

- (1) Perte sur les cessions d'actifs financiers, provisionnée en partie sur l'exercice précédent et compensée en partie par les reprises de provision en résultat financier
- (2) Perte exceptionnelle sur la mise au rebut du prototype carbonisation, perte compensé par le gain sur la reprise de provision dans les produits d'exploitation.

4.6 Impôts sur les résultats

Néant

V AUTRES INFORMATIONS

5.1 Effectifs

L'effectif moyen de la société se décompose comme suit :

	12/10
- Cadres	6
- Techniciens	-
- Employés	3
- Ouvriers	-
Total	9

5.2 Rémunération des dirigeants

Le montant global des rémunérations allouées aux organes de direction se décompose comme suit :

	12/10
- Managements fees	625
- Salaires et autres avantages en nature	
- Jetons de présence / Rémunérations d'administrateurs	
- Indemnités de fin de carrière	
- Paiements fondés sur les actions	
Total	625

5.3 Consolidation

La société Velcan Energy est la maison mère du Groupe Velcan. Le Groupe Velcan procède à l'établissement et à la publication de comptes consolidés.

5.4 Intégration Fiscale

Néant.

Comptes annuels annexés
au rapport des commissaires aux comptes

5.5 Tableau des filiales et participations

Libellé	% détention	Valeur Nette Comptable (K€)	Siège	Pays	SIREN ou équivalent
Rodeio Bonito Hidroenergia, SA	100	230	Paris	France	493 401 376
Velcan Desenvolvimento Energético do Brasil, Ltda	100	0	São Paulo	Brésil	07.775.094/0001-10
Rodeio Bonito Hidrelétrica	44	0	Chapeco	Brésil	09.127.923/0001-83
Quebra Dedo	100	3	São Paulo	Brésil	09.334.009/0001-03
Ibituruna	100	3	São Paulo	Brésil	09.458.240/0001-09
Pirapetinga	100	3	São Paulo	Brésil	09.381.656/0001-76
Velcan Energy Luxembourg SA	100	79 358	Luxembourg	Luxembourg	B145006
VE Holdings Dubaï	100	5171	Dubaï	EAU	0374 (DIFC Registration)
CEEC	7,7	NS	Bordeaux	France	488 843 145

Renseignements détaillés sur chaque filiale (en k€)

Libellé	Capital	Total capitaux propres (yc capital)	Résultats (bénéfice ou perte du dernier exercice clos)	Chiffre d'affaires HT
Rodeio Bonito Hidroenergia, SAS	230	204	-8,5	0
Velcan Desenvolvimento Energético do Brasil, Ltda	236	-1011	21	0
Rodeio Bonito Hidrelétrica	14	-4523	-3438	3537
Quebra Dedo	5	-135	-98	0
Ibituruna	5	-122	-84	0
Pirapetinga	5	-134	-88	0
Velcan Energy Luxembourg SA	79 358	76 042	-3328	0
VE Holdings Dubaï	5 241	3 680	-683	0
CEEC	NS	0	0	0

Velcan Energy n'a reçu aucun dividende de ces filiales et participations.

5.6 Détail des écarts de conversion

	BRL	INR	USD	IDR
Ecarts de conversion Actif - Clients	0	0	0	0
Ecarts de conversion Actif - Autres créances	65	0	0	20
Ecarts de conversion Passif - Clients	0	0	0	0
Ecarts de conversion Passif - Autres créances	812	0	0	229

Comptes annuels annexés
au rapport des commissaires aux comptes

5.7 Capital social

Au 31 décembre 2010, le capital de la société est composé de 7 774 442 actions d'une valeur nominale de 1,0 euro, soit 7 774 442 euros. Il est entièrement libéré.

Evolution du nombre d'actions :

<i>En nombre d'actions</i>	<i>31/12/10</i>	<i>Prix unitaire</i>
A l'ouverture de la période	7 763 242	1,0
Augmentation de capital	11 200	1,0
A la clôture de la période	7 774 442	1,0

L'augmentation de capital correspond à l'exercice de bons de souscription d'actions sur l'année 2010.

5.8 Indemnités de fin de carrières et médaille du travail

Au 31 décembre 2010, la très faible ancienneté des salariés en France pour les personnes éligibles à des indemnités de départ en retraites ou équivalent rend cette information peu significative.

5.9 Engagements hors bilan

Engagements donnés :

Velcan Energy SA a consenti des garanties à sa filiale Velcan Energy Luxembourg lors de la cession de prêts internes consentis précédemment à des sociétés Brésiliennes, qui pourront être activées en cas de non construction de ces centrales.

Le montant total de ces garanties, libellées en Euros s'élève à 1.719.971 €. A ce jour il n'est pas possible de savoir si ces garanties seront activées.

Velcan Energy SA a consenti des garanties à Velcan Energy Mauritius Ltd dans le cadre de la cession interne de la société Indienne Velcan Energy India Pvt Ltd, liées au prix de vente par Velcan Energy India Pvt Ltd de la centrale Satyamaharshi. L'activation de cette garantie par la filiale est considérée comme probable.

Engagements reçus :

Velcan Energy SA a reçu une garantie de sa filiale Velcan Energy Luxembourg, d'un montant maximal de 6.000.000 € lors de la cession de prêts internes consentis précédemment à une filiale Brésilienne, qui pourra être activée lorsque la filiale Brésilienne aura remboursé 21.560 k€ à Velcan Energy Luxembourg SA. Pour tous les remboursements annuels reçus par Velcan Energy Luxembourg SA au-delà de ce montant de la part de la filiale Brésilienne, la moitié sera reversée à Velcan Energy SA dans une limite maximale de 6.000.000 €. A ce jour il n'est pas possible de savoir si cette garantie pourra être activée par Velcan Energy SA.

5.10 Plans de stocks options et bons de souscription d'actions

Bons de souscription d'action (BSA) :

Pour ceux valables au 31 décembre 2010, les bons de souscription d'actions émis donnent la possibilité de souscrire à des actions de la société dans les conditions décrites ci-dessous. Les taux d'actualisation retenus pour la valorisation des bons de souscription d'actions correspondent à l'OAT échu à la date de maturité des bons de souscription.

Date du conseil d'administration	26.10.2005	20.02.2006	29.06.2006	29.06.2006	20.02.2009	20.10.2009	09.12.2009	09.04.2010
Nombre total de BSA attribués à l'origine	10 000	18 000	1 700	3 000	28 000	40 000	390 000	4 500
Nombre de BSA existants au 31/12/2010	8 000	3 000	1 700	3 000	26 800	40 000	390 000	4 500
Nombre de BSA exerçables au 31/12/2010	8 000	3 000	-	3 000	14 600	24 500	260 000	-
Nombre de BSA exercés au 31/12/2010	2 000	-	-	-	1 200	-	-	-
Date d'attribution	26/10/2005	20/02/2006	29/06/2006	29/06/2006	20/02/2009	20/10/2009	09/12/2009	09/04/2010
Date d'expiration	30/10/2010	28/02/2011	30/06/2013	30/06/2011	31/12/2015	31/12/2017	31/12/2017	09/04/2020
Prix de souscription en euros	12,46 €	15,00 €	21,60 €	21,60 €	7,50 €	8,00 €	8,25 €	8,70 €

Un BSA donne droit de souscrire à une action.

Plans de stocks-options :

Date du conseil d'administration	12.04.2007	29.05.2007	31.05.2007	27.02.2008	20.02.2009	16.10.2009	09.04.2010
Nombre total de Stock-Options attribués à l'origine	9 000	6 000	1 600	74 500	77 500	10 000	22 000
Nombre de Stock-Options existants au 31/12/2010	7 000	6 000	1 100	6 500	24 500	10 000	20 000
Nombre de Stock-Options exerçables au 31/12/2010	7 000	5 875	1 100	3 900	12 250	2 500	0
Nombre de Stock-Options exercés au 31/12/2010	-	-	-	-	10 000	-	-
Date d'attribution	12/04/2007	29/05/2007	31/05/2007	27/02/2008	20/02/2009	16/10/2009	09/04/2010
Date d'expiration	10/04/2017	29/05/2017	31/05/2017	27/02/2018	20/02/2019	16/10/2019	09/04/2020
Prix de souscription en euros	20,03 €	22,16 €	21,34 €	27,70 €	7,50 €	8,00 €	8,70 €

Une option de souscription donne droit à souscrire à une action

Comptes annuels annexés
au rapport des commissaires aux comptes