

Actualisation du document de référence 2008

incluant un rapport financier semestriel

1^{er} SEMESTRE 2009

La présente actualisation du document de référence a été déposée auprès de l'Autorité des marchés financiers le 28 août 2009, conformément à l'article 212-13 de son règlement général. Elle complète le document de référence de VMG, déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 29 avril 2009, conformément à l'article 212-13 de son règlement général et enregistré sous le numéro de dépôt D.09-0335. Elle pourra être utilisée à l'appui d'une opération financière si elle est complétée par une note d'opération visée par l'Autorité des marchés financiers.

SOMMAIRE

1 ^{ERE} PARTIE : PRESENTATION.....	3
Chiffres clés.....	4
2 ^{EME} PARTIE : RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL.....	6
1. Personnes responsables.....	7
1.1 Responsable de l'actualisation du document de référence incluant le rapport financier semestriel.....	7
1.2 Attestation du responsable de l'actualisation du document de référence incluant le rapport financier semestriel.....	7
2. Responsables du contrôle des comptes.....	8
3. Risques de l'émetteur.....	9
4. Renseignements de caractère général concernant l'émetteur.....	10
4.4 Renseignements de caractère général concernant l'émetteur.....	10
5. Situation et évolution de l'activité de la société.....	11
5.1 Parts de Fonds Commun de Créances (FCC).....	11
5.3 Emissions.....	11
5.6 Présentation du compte de résultat au 30 juin 2009.....	12
6. Aperçu des activités.....	13
6.2 Informations sur les tendances.....	13
8. Organes d'administration, de direction et de surveillance.....	14
8.1 Composition des organes de direction.....	14
10. Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur.....	15
10.1 Comptes pour le semestre clos le 30 juin 2009.....	15
10.2 Vérification des informations financières historiques semestrielles.....	35
11. Informations complémentaires.....	36
11.3 Extrait des statuts.....	36
TABLE DE CONCORDANCE AMF.....	37
TABLE DE CONCORDANCE AVEC LES INFORMATIONS REQUISES DANS LE RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL.....	39

NB : seules les parties du Document de Référence 2008 concernées par cette actualisation sont reprises dans ce sommaire. Pour faciliter la lecture, nous avons conservé la numérotation initiale du Document de Référence 2008.

1^{ère} Partie : présentation

Chiffres clés

VMG au 30 juin 2009

- Bilan :	8,8 Md€
- Encours de FCC :	2,8 Md€
- Encours d'obligations :	4,3 Md€
- Réserves (remboursement & rémunération) :	1,7 Md€

(en euros)

ACTIF	30 JUIN 2009			31 DECEMBRE 2008
	BRUT	AMORT/ DEPRECIATION	NET	NET
IMMOBILISATIONS FINANCIERES				
- Autres participations	2 821 602 331		2 821 602 331	3 208 423 226
- Créances rattachées à participations	22 042 583		22 042 583	25 097 089
TOTAL I	2 843 644 914		2 843 644 914	3 233 520 315
ACTIF CIRCULANT				
- Créances clients et comptes rattachés	269 100		269 100	
- Autres créances	1 229 330		1 229 330	5 654 759
- Titres de créances négociables	5 911 886 904		5 911 886 904	7 083 910 766
- Valeurs Mobilières de Placement	-		-	-
- Disponibilités	311 102		311 102	97 727
- Charges constatées d'avance	3 036 104		3 036 104	3 524 579
TOTAL II	5 916 732 540		5 916 732 540	7 093 187 832
- Compte de régularisation - frais d'émission	3 388 905		3 388 905	3 957 889
- Primes de remboursement	29 139 118		29 139 118	34 319 552
TOTAL GENERAL	8 792 905 478		8 792 905 478	10 364 985 587

(en euros)

PASSIF	30 JUIN 2009	31 DECEMBRE 2008
CAPITAUX PROPRES		
- Capital social	42 336 195	19 310 626
- Réserve légale	1 703 432	1 237 934
- Report à Nouveau	3 676 037	17 859 846
- Résultat de l'exercice précédent	-	-
- Résultat de l'exercice	2 432 236	9 309 957
TOTAL I	50 147 900	47 718 364
PROVISIONS		
- Provisions	-	-
TOTAL II		
DETTES		
- Emprunts obligataires	4 287 370 467	5 067 198 530
- Emprunts et dettes financières divers	4 433 793 037	5 224 885 377
- Dettes fournisseurs et comptes rattachés	249 517	175 363
- Dettes fiscales & sociales	47 529	2 821
- Autres dettes	13 951	-
- Produits constatés d'avance	21 283 077	25 005 131
TOTAL III	8 742 757 578	10 317 267 223
TOTAL GENERAL	8 792 905 478	10 364 985 587

(en euros)

COMPTE DE RESULTAT	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008
PRODUITS D'EXPLOITATION			
- Prestations de service	227 900	128 300	275 535
Chiffres d'affaires nets	227 900	128 300	275 535
- Transfert de charges	-	-	-
- Autres produits	-	-	-
TOTAL DES PRODUITS D'EXPLOITATION	227 900	128 300	275 535
CHARGES D'EXPLOITATION			
- Autres achats et charges externes	926 531	965 468	1 572 918
- Impôts, taxes et versements assimilés	113 396	110 960	111 975
- Salaires et traitements	30 000	10 000	20 000
- Charges sociales	9 503	3 242	6 124
- Dotations aux amort. charges à répartir	-	-	-
- Dotations aux dépréciations et provisions sur actifs circulants	-	-	-
- Autres charges	17 850	14 400	28 550
TOTAL DES CHARGES D'EXPLOITATION	1 097 280	1 104 070	1 739 566
RESULTAT D'EXPLOITATION	-869 380	-975 770	-1 464 031
PRODUITS FINANCIERS			
- Produits financiers des participations	66 184 100	87 995 468	163 533 778
- Produits financiers des BMTN & CDN	123 208 653	190 826 113	370 050 067
- Autres intérêts et produits assimilés	578 119	9 230	19 391
- Transfert de charges	-	-	-
- Produits nets sur cessions valeurs mobilières de placement	-	-	-
TOTAL DES PRODUITS FINANCIERS	189 970 873	278 830 811	533 603 237
CHARGES FINANCIERES			
- Dotations financières aux amorts, dépréciations et provisions	5 385 000	6 815 458	13 384 858
- Intérêts et charges assimilées	180 041 106	263 846 013	504 587 637
- Frais sur émissions d'emprunts	-	-	-
- Autres charges financières	-	-	-
TOTAL DES CHARGES FINANCIERES	185 426 105	270 661 471	517 972 495
RESULTAT FINANCIER	4 544 767	8 169 340	15 630 742
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS	3 675 387	7 193 570	14 166 710
PRODUITS EXCEPTIONNELS			
- Sur opérations de gestion	-	-	-
- Sur opérations en capital	386 820 895	787 159 016	1 212 668 263
- Reprise sur dépréciations, provisions et transfert de charges	-	-	-
TOTAL DES PRODUITS EXCEPTIONNELS	386 820 895	787 159 016	1 212 668 263
CHARGES EXCEPTIONNELLES			
- Sur opérations de gestion	-	-	-
- Sur opérations en capital	386 820 895	787 159 016	1 212 668 263
TOTAL DES CHARGES EXCEPTIONNELLES	386 820 895	787 159 016	1 212 668 263
RESULTAT EXCEPTIONNEL	0	0	0
IMPOT SUR LES BENEFICES	1 243 151	2 453 343	4 856 753
TOTAL DES PRODUITS	577 019 668	1 066 118 127	1 746 547 035
TOTAL DES CHARGES	574 587 431	1 061 377 900	1 737 237 077
RESULTAT DE L'EXERCICE	2 432 236	4 740 227	9 309 957

2^{ème} Partie : Rapport financier semestriel

1. Personnes responsables

1.1 Responsable de l'actualisation du document de référence incluant le rapport financier semestriel

Madame Sandrine Guérin

Président du Directoire de Vauban Mobilisations Garanties

Adresse : 4, quai de Bercy – 94224 Charenton Cedex

Téléphone : +33 (0)1 57 44 92 05

Télécopie : +33 (0)1 57 44 78 89

1.2 Attestation du responsable de l'actualisation du document de référence incluant le rapport financier semestriel

J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans la présente actualisation du document de référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes complets pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société, et le rapport semestriel d'activité ci-joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes données dans la présente actualisation ainsi qu'à la lecture d'ensemble de l'actualisation.

Fait à Charenton-le-Pont, le 28 août 2009

Sandrine Guérin
Président du Directoire

2. Responsables du contrôle des comptes

Commissaires aux Comptes titulaires

KPMG Audit, département de KPMG S.A.

Membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles
1, Cours Valmy – 92923 La Défense Cedex
représenté par M. Rémy Tabuteau

PricewaterhouseCoopers Audit

Membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles
63, rue de Villiers – 92200 Neuilly-sur-Seine
représenté par Mme Anik Chaumartin

Les cabinets KPMG Audit, département de KPMG S.A. et PricewaterhouseCoopers Audit ont audité et certifié les comptes annuels des exercices clos les 31 décembre 2006, 2007 et 2008.

Commissaires aux Comptes suppléants

Mme Ferron-Jolys

Membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles
1, Cours Valmy – 92923 La Défense Cedex

M. Pierre Coll

Membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles
63, rue de Villiers – 92200 Neuilly-sur-Seine

Mandats des Commissaires aux Comptes titulaires

L'Assemblée générale du 19 mai 2006 a nommé le cabinet KPMG Audit, département de KPMG, en qualité de Commissaire aux Comptes titulaire, pour six exercices, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée générale appelée à statuer sur les Comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011 (en remplacement du cabinet Mazars & Guérard, 61, rue Henri Regnault, 92075 Paris-La-Défense Cedex, membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Paris, représenté par M. Michel Barbet-Massin et M. Hervé HELIAS, qui avait été nommé lors de l'Assemblée générale du 28 juin 2000, et dont le mandat était venu à expiration à l'issue de l'Assemblée générale du 19 mai 2006).

L'assemblée générale du 18 juin 2009 a, dans sa partie ordinaire, renouvelé le mandat de Commissaire aux Comptes titulaire de PricewaterhouseCoopers Audit pour une période de six exercices, soit jusqu'à l'assemblée générale ordinaire qui statuera sur les comptes de l'exercice 2014.

Mandats des Commissaires aux Comptes suppléants

L'assemblée générale du 18 juin 2009 a, dans sa partie ordinaire, renouvelé le mandat de Commissaire aux Comptes suppléant de Monsieur Pierre COLL pour une période de six exercices, soit jusqu'à l'assemblée générale ordinaire qui statuera sur les comptes de l'exercice 2014.

3. *Risques de l'émetteur*

Depuis le 31/12/2008, les risques n'ont pas évolué. Pour plus de détails relatifs à cette section, il conviendra de se reporter au document de référence 2008.

4. Renseignements de caractère général concernant l'émetteur

4.4 Renseignements de caractère général concernant l'émetteur

4.4.3 Objet social

La modification de l'article 3 des statuts, validée par l'Assemblée Générale du 18 juin 2009 précise que la société VMG a pour objet exclusif en France et à l'étranger :

- d'investir dans un ou plusieurs programmes de titrisation par l'acquisition de parts de fonds communs de créances (F.C.C.) ou de parts ou titres émis par des fonds communs de titrisation (F.C.T.),
- de procéder aux réinvestissements des sommes reçues au titre des parts de FCC ou de parts ou titres de FCT dans des valeurs mobilières et/ou titres de créances négociables,
- de procéder à des opérations de trésorerie, au sens de l'article L. 511-7, 3° du Code monétaire et financier, avec des sociétés ayant avec elle, directement ou indirectement des liens de capital conférant à l'une des entreprises liées, un pouvoir de contrôle effectif sur les autres.

Dans le cadre de ces acquisitions et opérations de trésorerie, la Société pourra dans le respect des lois et règlements applicables :

- se financer, en France ou à l'étranger, par tout emprunt, y compris tout emprunt participatif, ou par toute émission de valeurs mobilières ou de titres de créances négociables,
- effectuer sur tout marché à terme ou conditionnel toutes opérations de couverture des risques générés par ces acquisitions ou refinancements y afférents,
- octroyer ou prendre toutes sûretés ou garanties dans le cadre de son activité.

De façon plus générale, la Société pourra effectuer toutes opérations pouvant se rapporter, directement ou indirectement, aux activités mentionnées ci-dessus et susceptibles d'en favoriser l'accomplissement.

Dans le cadre de la réalisation de son objet social, la Société n'effectuera aucune opération susceptible d'entraîner une dégradation ou le retrait de la notation des titres émis par la Société ou des emprunts souscrits par la Société.

4.4.4 Renseignements de caractère général concernant le capital

4.4.4.2 Capital souscrit

Au 30 juin 2009, le capital de VMG s'élevait à 42 336 194,77 euros divisé en 114 169 actions toutes de même nature, libérées en totalité de leur valeur nominale.

4.4.4.6 Evolution du capital de la société au cours des dernières années

L'Assemblée Générale Mixte du 18 juin 2009 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008, a décidé d'offrir à chaque actionnaire la possibilité de paiement du dividende en actions.

Le Crédit Foncier de France, par bulletin de souscription en date du 22 juin 2009, a déclaré opter pour le paiement de son dividende en actions et souscrire à cinquante cinq mille quatre vingt treize (55 093) actions nouvelles chacune émise au prix unitaire de 417,94 euros.

Le capital de VMG a ainsi été porté de 19 310 626,35 euros à 42 336 194,77 euros divisé en 114 169 actions toutes de même nature, libérées en totalité de leur valeur nominale.

5. Situation et évolution de l'activité de la société

5.1 Parts de Fonds Commun de Créances (FCC)

Au cours du premier semestre 2009, VMG n'a procédé à aucune acquisition de parts prioritaires de FCC, ni à aucune nouvelle émission.

Compte tenu des remboursements intervenus dans les fonds communs de créances (remboursements normaux ou par anticipation des créances titrisées), l'encours des parts de FCC au 30 juin 2009, hors intérêts courus, représente un montant global de 2 821,6 M€ et se décompose comme suit :

	Nominal Euros	Quantité	Taux facial	Valeur comptable (K€)
PARTIMMO - 06/2000 (70% accédants – 30% investisseurs)	2 049.49	115 242	5.80%	236 187
PARTIMMO - 10/2001 (63% accédants – 37% investisseurs)	2 083.78	156 861	5.00%	326 864
PARTIMMO - 07/2002 (55% accédants – 45% investisseurs)	2 544.46	113 511	5.20%	288 824
PARTIMMO - 10/2002 (61% accédants – 28% investisseurs – 11% copropriétaires)	2 521.83	65 655	4.53%	165 571
PARTIMMO - 05/2003 (56% accédants – 41% investisseurs – 3% copropriétaires)	3 398.62	89 407	4.00%	303 860
PARTIMMO - 11/2003 (68% accédants – 30% investisseurs – 2% copropriétaires)	3 569.35	96 223	4.20%	343 454
ZEBRE ONE (68% accédants – 29% investisseurs – 3% copropriétaires)	3 811.87	106 184	4.25%	404 760
ZEBRE TWO (48% accédants – 44% investisseurs – 8% copropriétaires)	476 946.00	68 016	3.46%	324 400
ZEBRE 2006-01 (65% accédants – 35% investisseurs)	6 789.59	62 991	4.30%	427 683
Sous-total				2 821 602
Créances rattachées				22 043
TOTAL				2 843 645

5.3 Emissions

VMG, tout en conservant comme objectif d'assurer le maintien de sa signature et la visibilité de son nom auprès des intervenants des marchés financiers, n'a pas émis d'obligations durant le premier semestre 2009.

En outre, VMG a procédé au remboursement de trois émissions arrivant à maturité le 28 avril 2009 :

- 500 M€ à 4,375% émis le 20/04/1999
- 150 M€ à 4,375% émis le 25/07/2000
- 150 M€ à 4,375% émis le 05/10/2000

L'encours au 30 juin 2009 des émissions réalisées par VMG se présente comme suit :

en milliers d'euros

Date d'émission	Montants	Taux	Échéances
04/12/2000	500 000	6,00	28/10/2011
30/07/2002	800 000	5,25	30/07/2012
10/04/2003	100 000	5,25	30/07/2012
30/06/2003	800 000	3,75	29/07/2013
28/11/2003	700 000	3,75	29/07/2013
09/12/2004	500 000	3,125	28/01/2010
09/12/2004	500 000	4,125	30/01/2017
16/11/2005	250 000	3,50	28/01/2016
	4 150 000		

5.6 Présentation du compte de résultat au 30 juin 2009

(en millions d'euros)

COMPTE DE RESULTAT AU 30 JUIN 2009				
CHARGES		PRODUITS		RESULTAT
Rémunération des Prêts Participatifs	62,87	Rémunération des Parts de FCC	66,18	4,13
Rémunération de la réserve pour remboursement d'émissions	15,48	Produits de remplacement de la réserve pour remboursement d'émissions	16,3	
Intérêts sur Emissions	100,54	Intérêts sur Prêts et TCN	105,87	-0,05
Frais sur Emissions	5,38	Charges à répartir		
Indemnités d'immobilisation des gages espèces	1,15	Produits de remplacement des provisions pour rémunération d'émission et soultes	1,21	0,06
Autres charges	2,34	Produits de remplacement du compte ordinaire	0,41	0,64
		Autres produits	0,23	-1,70
				2,43

Le résultat net au 30 juin 2009 s'établit à 2 432 236,11 € après un impôt sur les sociétés de 1 243 151,00 € (contre un résultat net de 4 740 226,64 € pour le 1^{er} semestre 2008).

Le résultat de VMG est généré par les différences de rémunération figées existant entre ses actifs et ses passifs. La taille de son bilan étant en baisse par rapport à la période comparable de 2008, le résultat de la période a enregistré une baisse mécanique. Le résultat est également impacté par la baisse des taux.

6. *Aperçu des activités*

6.2 Informations sur les tendances

6.2.2 Perspectives d'avenir

VMG poursuivra sa vocation de véhicule de refinancement du Groupe Crédit Foncier, aux côtés de la Compagnie de Financement Foncier, en utilisant ses atouts, notamment son absence totale d'exposition au risque de liquidité.

6.2.3 Changement significatif

Depuis le 30 juin 2009, la situation financière ou commerciale n'a fait l'objet d'aucun changement significatif.

8. Organes d'administration, de direction et de surveillance

8.1 Composition des organes de direction

8.1.1 Mandataires sociaux et adresses professionnelles

8.1.1.1 Composition du Directoire et du Conseil de Surveillance

1 / Directoire

Aucune modification n'est intervenue dans la composition du directoire depuis le 31 décembre 2008.

2/ Conseil de surveillance

L'assemblée générale des actionnaires de VMG du 18 juin 2009 a, dans sa partie ordinaire, renouvelé les membres du Conseil de Surveillance en fonction pour une durée de 3 ans, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale ordinaire qui statuera sur les comptes de l'exercice 2011.

Elle a nommé, pour la même durée, trois nouveaux membres du Conseil de Surveillance :

- Monsieur Daniel FRUCHART, domicilié à la MACIF - Direction Financière, 17-21 place Etienne Pernet 75015 PARIS

- Monsieur Pierre NUYS, domicilié à la CE Participations, 50 avenue Pierre Mendès France 75013 PARIS

- Monsieur Hervé VOGEL, demeurant 6 boulevard des Brotteaux 69006 LYON

Le Conseil de Surveillance, tenu immédiatement après l'Assemblée Générale, a renouvelé Monsieur BARBOT dans ses fonctions de président du Conseil de Surveillance pour la durée de son mandat de membre du Conseil de Surveillance et a nommé Monsieur NUYS en qualité de vice-président pour la durée de son mandat de membre du Conseil de Surveillance, en remplacement de Monsieur Xavier de FOURNAS, décédé.

10. Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur

10.1 Comptes pour le semestre clos le 30 juin 2009

ACTIF	30 JUIN 2009			31 DECEMBRE 2008
	BRUT	AMORT/ DEPRECIATION	NET	NET
IMMOBILISATIONS FINANCIERES				
- Autres participations	2 821 602 331		2 821 602 331	3 208 423 226
- Créances rattachées à participations	22 042 583		22 042 583	25 097 089
TOTAL I	2 843 644 914		2 843 644 914	3 233 520 315
ACTIF CIRCULANT				
- Créances clients et comptes rattachés	269 100		269 100	
- Autres créances	1 229 330		1 229 330	5 654 759
- Titres de créances négociables	5 911 886 904		5 911 886 904	7 083 910 766
- Valeurs Mobilières de Placement	-		-	-
- Disponibilités	311 102		311 102	97 727
- Charges constatées d'avance	3 036 104		3 036 104	3 524 579
TOTAL II	5 916 732 540		5 916 732 540	7 093 187 832
- Compte de régularisation - frais d'émission	3 388 905		3 388 905	3 957 889
- Primes de remboursement	29 139 118		29 139 118	34 319 552
TOTAL GENERAL	8 792 905 478		8 792 905 478	10 364 985 587

PASSIF	30 JUIN 2009	31 DECEMBRE 2008
CAPITAUX PROPRES		
- Capital social	42 336 195	19 310 626
- Réserve légale	1 703 432	1 237 934
- Report à Nouveau	3 676 037	17 859 846
- Résultat de l'exercice précédent	-	-
- Résultat de l'exercice	2 432 236	9 309 957
TOTAL I	50 147 900	47 718 364
PROVISIONS		
- Provisions	-	-
TOTAL II		
DETTES		
- Emprunts obligataires	4 287 370 467	5 067 198 530
- Emprunts et dettes financières divers	4 433 793 037	5 224 885 377
- Dettes fournisseurs et comptes rattachés	249 517	175 363
- Dettes fiscales & sociales	47 529	2 821
- Autres dettes	13 951	-
- Produits constatés d'avance	21 283 077	25 005 131
TOTAL III	8 742 757 578	10 317 267 223
TOTAL GENERAL	8 792 905 478	10 364 985 587

DETAIL DE CERTAINS POSTES DE L'ACTIF

(en euros)

DETAIL DE CERTAINS POSTES DE L'ACTIF	30/06/2009	31/12/2008
CREANCES CLIENTS ET COMPTES RATTACHES		
- Clients - prestations de services	-	-
- Clients - factures à établir	269 100	-
	269 100	-
AUTRES CREANCES		
- TVA déductible s/biens & services	19 600	-
- TVA sur factures non reçues	-	-
- TVA - crédit à reporter	24 500	-
- Débiteurs divers		
- Compte courant - CFF intégration fiscale	1 185 230	
- Etat - impôt sur les bénéfices		5 654 759
- Etat - IFA		
	1 229 330	5 654 759
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES		
- Certificats de dépôt négociables	1 649 471 158	2 049 536 205
- Intérêts courus s/certificats de dépôt négociables	641 026	1 537 154
- BMTN - CFF	4 124 819 417	4 916 306 417
- Intérêts courus s/BMTN - CFF	136 955 303	116 530 990
	5 911 886 904	7 083 910 766
COMPTE DE REGULARISATION		
- Frais d'émission d'emprunts	3 388 905	3 957 889
	3 388 905	3 957 889
PRIMES DE REMBOURSEMENT DES OBLIGATIONS		
- Primes de remboursement des obligations	26 079 600	30 895 617
- Charges actuarielles sur emprunts obligataires	3 059 518	3 423 935
	29 139 118	34 319 552

DETAIL DE CERTAINS POSTES DU PASSIF

(en euros)

DETAIL DE CERTAINS POSTES DU PASSIF	30/06/2009	31/12/2008
AUTRES EMPRUNTS OBLIGATAIRES		
- Autres emprunts obligataires	4 150 000 000	4 950 000 000
- Primes d'émission des autres emprunts obligataires	2 791 369	3 244 432
- Intérêts courus s/autres emprunts obligataires	134 579 098	113 954 098
	4 287 370 467	5 067 198 530
EMPRUNTS & DETTES FINANCIERES DIVERSES		
- Gages espèces CFF	258 829 874	236 571 762
- Réserve pour Remboursement d'émissions	1 328 397 669	1 741 576 774
- Emprunts participatifs	2 821 602 331	3 208 423 226
- Intérêts courus s/ gages espèces CFF	329 626	249 464
- Intérêts courus s/plact réserve p/rembt d'émissions CFF	3 693 084	9 365 164
- Intérêts dus s/emprunts participatifs (IF + IVA)	20 940 454	23 842 234
- Compte courant - CFF Intégration fiscale		4 856 753
	4 433 793 037	5 224 885 377
DETTES FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHES		
Fournisseurs - achats	119 600	
Fournisseurs - factures non reçues	129 917	175 363
	249 517	175 363
DETTES FISCALES & SOCIALES		
- Charges sociales	2 649	2 166
- Personnel - autres charges à payer	369	246
- Etat - impôt sur les bénéfices	-	-
- TVA collectée	-	-
- TVA à décaisser	-	-
- TVA s/factures à établir	44 100	-
- Etat - charges à payer	411	410
	47 529	2 821
AUTRES DETTES		
- Jetons de présence & autres rémunérations	11 250	-
- Compte transitoire CFF	-	-
- Actionnaires - dividendes à payer	2 701	-
	13 951	-

(en euros)

COMPTE DE RESULTAT	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008
PRODUITS D'EXPLOITATION			
- Prestations de service	227 900	128 300	275 535
Chiffres d'affaires nets	227 900	128 300	275 535
- Transfert de charges	-	-	-
- Autres produits	-	-	-
TOTAL DES PRODUITS D'EXPLOITATION	227 900	128 300	275 535
CHARGES D'EXPLOITATION			
- Autres achats et charges externes	926 531	965 468	1 572 918
- Impôts, taxes et versements assimilés	113 396	110 960	111 975
- Salaires et traitements	30 000	10 000	20 000
- Charges sociales	9 503	3 242	6 124
- Dotations aux amort. charges à répartir	-	-	-
- Dotations aux dépréciations et provisions sur actifs circulants	-	-	-
- Autres charges	17 850	14 400	28 550
TOTAL DES CHARGES D'EXPLOITATION	1 097 280	1 104 070	1 739 566
RESULTAT D'EXPLOITATION	-869 380	-975 770	-1 464 031
PRODUITS FINANCIERS			
- Produits financiers des participations	66 184 100	87 995 468	163 533 778
- Produits financiers des BMTN & CDN	123 208 653	190 826 113	370 050 067
- Autres intérêts et produits assimilés	578 119	9 230	19 391
- Transfert de charges	-	-	-
- Produits nets sur cessions valeurs mobilières de placement	-	-	-
TOTAL DES PRODUITS FINANCIERS	189 970 873	278 830 811	533 603 237
CHARGES FINANCIERES			
- Dotations financières aux amort, dépréciations et provisions	5 385 000	6 815 458	13 384 858
- Intérêts et charges assimilées	180 041 106	263 846 013	504 587 637
- Frais sur émissions d'emprunts	-	-	-
- Autres charges financières	-	-	-
TOTAL DES CHARGES FINANCIERES	185 426 105	270 661 471	517 972 495
RESULTAT FINANCIER	4 544 767	8 169 340	15 630 742
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS	3 675 387	7 193 570	14 166 710
PRODUITS EXCEPTIONNELS			
- Sur opérations de gestion	-	-	-
- Sur opérations en capital	386 820 895	787 159 016	1 212 668 263
- Reprise sur dépréciations, provisions et transfert de charges	-	-	-
TOTAL DES PRODUITS EXCEPTIONNELS	386 820 895	787 159 016	1 212 668 263
CHARGES EXCEPTIONNELLES			
- Sur opérations de gestion	-	-	-
- Sur opérations en capital	386 820 895	787 159 016	1 212 668 263
TOTAL DES CHARGES EXCPTIONNELLES	386 820 895	787 159 016	1 212 668 263
RESULTAT EXCEPTIONNEL	0	0	0
IMPOT SUR LES BENEFICES	1 243 151	2 453 343	4 856 753
TOTAL DES PRODUITS	577 019 668	1 066 118 127	1 746 547 035
TOTAL DES CHARGES	574 587 431	1 061 377 900	1 737 237 077
RESULTAT DE L'EXERCICE	2 432 236	4 740 227	9 309 957

(en euros)

DETAIL DE CERTAINS POSTES PRODUITS DU COMPTE DE RESULTAT	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008
PRODUCTION VENDUE (BIENS & SERVICES)			
Prestations - refacturation à CFF	227 900	128 300	275 535
TOTAL	227 900	128 300	275 535
PRODUITS FINANCIERS DES BMTN & CDN			
Revenus des BMTN	102 635 149	136 441 264	261 922 743
Surcôte - décôte BMTN	3 233 579	3 843 054	7 761 331
Revenus des Certificats de dépôt négociables	17 339 926	50 541 795	100 365 993
TOTAL	123 208 653	190 826 113	370 050 067

DETAIL DE CERTAINS POSTES CHARGES DU COMPTE DE RESULTAT	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008
AUTRES ACHATS ET CHARGES EXTERNES			
Commission de sous-traitance CFF	304 898	304 898	304 898
Sous traitance générale	709	691	1 389
Honoraires	52 985	104 710	157 644
Frais d'actes et de contentieux	12	-19	233
Divers			5 169
Annonces, insertions et publicité	760	291	2 509
Publications			
Voyages et déplacements			
Reception		72	
Services bancaires			
Frais sur titres (achat, vente, garde)	60 000	60 000	120 000
Commissions annuelles s/émissions		250	500
Autres frais & commissions	227 900	128 300	275 535
Commissions de gestion de trésorerie CFF	139 633	183 138	352 521
Commissions de mandat Foncier Titrisation	139 633	183 138	352 521
TOTAL	926 531	965 468	1 572 918
IMPOTS, TAXES ET VERSEMENTS ASSIMILES			
Taxe professionnelle			55
Taxe sur les salaires	2 777	837	1 673
Taxe d'apprentissage & formation continue	369	123	246
Imposition Forfaitaire Annuelle	110 000	110 000	110 000
Droits d'enregistrement & de timbres	250		
TOTAL	113 396	110 960	111 975
SALAIRES ET TRAITEMENTS			
Salaires & appointements	10 000	10 000	20 000
Primes & gratifications	20 000		
TOTAL	30 000	10 000	20 000
CHARGES SOCIALES			
URSSAF	6 471	2 151	4 330
Caisses de retraites	1 308	377	1 080
ASSEDICS	1 724	714	714
TOTAL	9 503	3 242	6 124
INTERETS & CHARGES ASSIMILEES			
Intérêts sur emprunts participatifs	78 358 218	126 262 659	241 345 633
Intérêts des emprunts & dettes assimilées	100 536 354	133 422 121	256 370 072
Intérêts sur comptes courants et dépôts			
Intérêts sur gages espèces CFF	1 146 534	4 161 233	6 871 932
TOTAL	180 041 106	263 846 013	504 587 637
DOTATIONS FINANCIERES AUX AMORTISSEMENTS, DEPRECIATIONS & PROVISIONS			
Dot. aux amortissements des primes de remboursement des emprunts	4 816 017	5 945 222	11 742 799
Dot. aux amortissements des frais d'émission	568 983	870 236	1 642 059
TOTAL	5 385 000	6 815 458	13 384 858

ANNEXE

Au bilan avant répartition de la situation arrêtée le 30 juin 2009 dont le total est de 8 792 905 477,99 € et au compte de résultat de l'exercice dont le total des produits est de 577 019 667,58 € et dégageant un bénéfice de 2 432 236,11 €.

Cette situation a eu une durée de six mois couvrant la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2009.

Les pages de 19 à 34 ci-après font partie intégrante de l'annexe.

Les méthodes comptables et modalités de calcul adoptées dans les comptes annuels sont identiques à celles utilisées dans les comptes de l'exercice précédent.

I - FAITS MARQUANTS DU 1^{er} SEMESTRE 2009

Le 1^{er} semestre 2009 de la société a été marqué par les évènements suivants :

- L'Assemblée Générale Mixte du 18 juin 2009, statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008, a décidé d'offrir à chaque actionnaire la possibilité de paiement du dividende en actions.
Cette option a été exercée par le Crédit Foncier le 22 juin 2009 en souscrivant à 55 093 actions nouvelles, chacune émise au prix unitaire de 417,94 euros, soit une augmentation de capital de 23 025 568,42 euros et portant ainsi le capital social de la société à 42 336 194,77 euros.
- La baisse significative des revenus des CDN est liée à la baisse des taux.

II - PRINCIPES

1. Principes de fonctionnement

VMG est une structure de refinancement du groupe Crédit Foncier qui fonctionne selon un principe d'adossement.

VMG émet de la dette sous forme de valeurs mobilières, de titres de créances négociables ou d'emprunts bancaires dont le produit est réemployé sous forme de prêts au Crédit Foncier ou de souscription de TCN émis par Crédit Foncier.

Pour assurer le remboursement des émissions, VMG est doté d'actifs de qualité sous forme de parts de fonds communs de créances dont le financement est effectué au moyen de prêts participatifs octroyés par Crédit Foncier.

Le bilan et le compte de résultats de VMG retracent ce principe d'adossement.

Enfin, VMG est doté d'un Règlement Intérieur édictant les règles qui imposent au Directoire le respect de ces équilibres. Il prévoit également les moyens et les modalités du contrôle du Conseil de Surveillance.

La situation économique des principales masses du bilan est présentée selon le modèle pro forma ci-après (en millions d'euros) :

				(en millions d'euros)			
	30/06/2009	31/12/2008	31/12/2007		30/06/2009	31/12/2008	31/12/2007
Parts de FCC <i>(Autres participations)</i>	2 844	3 234	4 456	Emprunts participatifs	2 843	3 232	4 454
				Réserve pour rembt d'émissions <i>(Dettes financières)</i>	1 333	1 751	2 143
Prêts <i>(Prêts et créances rattachées)</i>	-	-	-	Emissions obligataires	4 287	5 067	6 702
				Emissions monétaires <i>(Dettes financières)</i>	-	-	-
TCN et intérêts courus	4 262	5 033	6 655				
Placements de trésorerie	1 650	2 051	2 400	Gages-Espèces <i>(Dettes financières)</i>	259	237	197

2. Principes comptables

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

- Continuité de l'exploitation
- Permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre
- Indépendance des exercices

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

A - Participations (Titres et créances rattachées)

Les participations détenues correspondent à des parts prioritaires de Fonds Communs de Créances et sont inscrites pour leur valeur nominale compte tenu des amortissements intervenus depuis leur date d'acquisition.

Les créances rattachées à ces participations correspondent aux intérêts courus non échus à la date du 30 juin 2009.

La décomposition de ces actifs est la suivante :

	Nominal Euros	Quantité	Taux facial	Valeur comptable (K€)
PARTIMMO - 06/2000 (70% accédants – 30% investisseurs)	2 049,49	115 242	5,80%	236 187
PARTIMMO - 10/2001 (63% accédants – 37% investisseurs)	2 083,78	156 861	5,00%	326 864
PARTIMMO - 07/2002 (55% accédants – 45% investisseurs)	2 544,46	113 511	5,20%	288 824
PARTIMMO - 10/2002 (61% accédants – 28% investisseurs – 11% copropriétaires)	2 521,83	65 655	4,53%	165 571
PARTIMMO - 05/2003 (56% accédants – 41% investisseurs – 3% copropriétaires)	3 398,62	89 407	4,00%	303 860
PARTIMMO - 11/2003 (68% accédants – 30% investisseurs – 2% copropriétaires)	3 569,35	96 223	4,20%	343 454
ZEBRE ONE (68% accédants – 29% investisseurs – 3% copropriétaires)	3 811,87	106 184	4,25%	404 760
ZEBRE TWO (48% accédants – 44% investisseurs – 8% copropriétaires)	476 946,00	68 016	3,46%	324 400
ZEBRE 2006-01 (65% accédants – 35% investisseurs)	6 789,59	62 991	4,30%	427 683
Sous-total				2 821 602
Créances rattachées				22 043
TOTAL				2 843 645

B - Titres de Créances Négociables

- Il s'agit de BMTN émis par le Crédit Foncier et souscrits par VMG conformément aux dispositions du Contrat Cadre de Souscription de Titres de Créances Négociables.

Ainsi, au 30 juin 2009, l'ensemble des BMTN Crédit Foncier souscrits par VMG se présente comme suit :

(en milliers d'euros)

Date de souscription	Montants	Taux	Échéances
04/12/2000	496 269	6,14	28/10/2011
30/07/2002	791 713	5,42	30/07/2012
10/04/2003	98 962	5,42	30/07/2012
30/06/2003	797 218	3,81	29/07/2013
28/11/2003	697 430	3,81	29/07/2013
09/12/2004	496 745	3,29	28/01/2010
09/12/2004	497 890	4,19	30/01/2017
16/11/2005	248 593	3,586	28/01/2016
	4 124 819		

- Dans cette rubrique figurent également les CDN souscrits en réemploi de la trésorerie disponible des gages espèces (259,17 millions d'euros) et de la réserve spéciale pour remboursement d'émissions (1 328,4 millions d'euros), ainsi que les intérêts courus au 30 juin 2009.

C - Valeurs mobilières de placements

Au 30 juin 2009, VMG ne détient pas de Valeurs Mobilières de Placement.

D - Emprunts et obligations

Les emprunts et obligations sont enregistrés pour leur valeur de remboursement.

Les frais relatifs à l'émission des emprunts (commissions de placement, courtage, autres frais) sont amortis comptablement sur la durée des emprunts et figurent dans le poste « Compte de régularisation – frais d'émission d'emprunts » pour la partie non encore amortie à la date d'arrêté des comptes.

Les primes de remboursement des emprunts sont amorties comptablement sur la durée des emprunts. Les primes d'émission figurent dans le compte « primes d'émission » du poste « Emprunts obligataires ».

Les charges financières font l'objet d'une comptabilisation selon une méthode actuarielle basée sur le taux de rendement souscripteur et figurent dans le compte « charges actuarielles sur emprunts obligataires » du poste « primes de remboursement des obligations ».

Aucune émission n'a été lancée au cours du 1^{er} semestre 2009.

Ainsi, l'encours au 30 juin 2009 des émissions réalisées par VMG se présente comme suit :

(en milliers d'euros)

Date d'émission	Montants	Taux	Échéances
04/12/2000	500 000	6,00	28/10/2011
30/07/2002	800 000	5,25	30/07/2012
10/04/2003	100 000	5,25	30/07/2012
30/06/2003	800 000	3,75	29/07/2013
28/11/2003	700 000	3,75	29/07/2013
09/12/2004	500 000	3,125	28/01/2010
09/12/2004	500 000	4,125	30/01/2017
16/11/2005	250 000	3,50	28/01/2016
	4 150 000		

III – NOTES SUR LE BILAN ET LE COMPTE DE RESULTAT

Etat des immobilisations

(en euros)

Rubriques	Valeur brute début d'exercice	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 30/06/09
- Participations et créances rattachées	3 233 520 315	66 184 100	456 059 501	2 843 644 914
- Prêts et créances rattachées	-	-	-	-
Totaux	3 233 520 315	66 184 100	456 059 501	2 843 644 914

Produits à recevoir

(en euros)

MONTANT DES PRODUITS A RECEVOIR INCLUS DANS LES POSTES SUIVANTS	Montants	
	30/06/2009	31/12/2008
- Autres participations	22 042 583	25 097 089
- Prêts	-	-
- Clients et comptes rattachés	269 100	-
- Titres de Créances Négociables – BMTN	136 955 303	116 530 990
- Titres de Créances Négociables – CDN	641 026	1 537 154
	159 908 012	143 165 232

Composition du capital social

RUBRIQUES	Nombre
- Actions composant le capital en début d'exercice	59 076
- Actions composant le capital en fin d'exercice	114 169

L'augmentation du nombre d'actions résulte de la souscription par le Crédit Foncier à 55 093 actions en paiement du dividende 2008.

Tableau de variation des capitaux propres

(en euros)

	A nouveau 01/01/2008	Affectations	Variations de capital et de réserves		Montant au 31/12/2008	Affectations	Variations de capital et de réserves		Montant au 30/06/2009
			Dividendes payés en actions	Autres variations			Dividendes payés en actions	Autres variations	
Capital social (1) Primes d'apport	19 310 626				19 310 626		23 025 569		42 336 195
Réserves									
Réserve légale	696 797	541 137			1 237 934	465 498			1 703 432
Réserve générale									
Réserve réglementée									
dont									
<i>Réserves réglementées de réévaluation</i>									
<i>Réserves spéciales des plus-values long terme</i>									
Report à nouveau	7 578 243	10 281 604			17 859 847	-14 183 810			3 676 037
Situation nette avant résultat de l'exercice	27 585 666	10 822 741			38 408 407	-13 718 312	23 025 569		47 715 664
Résultat de l'exercice avant répartition		-10 822 741				-9 309 957			
Résultat de l'exercice	10 822 741	9 309 957			9 309 957			2 432 236	2 432 236
Situation nette après résultat de l'exercice	38 408 407	9 309 957			47 718 364	-23 028 269	23 025 569	2 432 236	50 147 900
Dividendes distribués						23 028 269			
	A nouveau 01/01/2008	Affectations	Variations de provisions		Montant au 31/12/2008	Affectations	Variations de provisions		Montant au 30/06/2009
Provision spéciale de réévaluation			Dotations	Reprises			Dotations	Reprises	
Autres provisions réglementées									
Provisions réglementées									
Montant des capitaux propres avant répartition	38 408 407	9 309 457			47 718 364	-23 028 269			50 147 900
	A nouveau 01/01/2008	Affectations	Variations de FRBG		Montant au 31/12/2008	Affectations	Variations de FRBG		Montant au 30/06/2009
Fonds pour risques bancaires généraux			Dotations	Reprises			Dotations	Reprises	
TOTAL	38 408 407	9 309 957			47 718 364	-23 028 269	23 025 569	2 432 236	50 147 900

(1) Le capital est composé de 114 169 actions ordinaires, dont 15 000 d'une valeur nominale de 15,24 €, 4 961 d'une valeur nominale de 302,21 €, 19 622 d'une valeur nominale de 432,19 €, 19 493 d'une valeur nominale de 466,95 € et 55 093 d'une valeur nominale de 417,94 €. Elles confèrent toutes à leurs détenteurs les mêmes droits. Aucune réévaluation libre n'a été pratiquée à ce jour. Au cours de l'exercice, 55 093 actions nouvelles ont été émises d'une valeur nominale de 417,94 €.

Etat des échéances des créances

(en euros)

RUBRIQUES	MONTANT BRUT	ECHEANCES	
		à 1 an au +	à + d'un an
Immobilisations financières			
- Parts de Fonds Communs de Créances (a)	2 821 602 331	219 077 353	2 602 524 978
- Créances rattachées à des participations	22 042 583	22 042 583	-
- Prêts	-	-	-
- Intérêts courus sur prêts	-	-	-
Actif circulant			
- Clients et comptes rattachés	269 100	269 100	-
- Personnel et comptes rattachés	-	-	-
- Titres de Créances NégociablesBMTN	4 124 819 417	496 745	4 124 322 672
- Titres de Créances NégociablesCDN	1 649 471 158	1 649 471 158	-
- Intérêts courus sur TCN	137 596 329	137 596 329	-
- Etat – Taxe sur la Valeur Ajoutée	44 100	44 100	-
- Etat – impôt sur les bénéfices	-	-	-
- Compte courant – acompte IS	1 185 230	1 185 230	-
TOTAL	8 757 030 248	2 030 182 598	6 726 847 650
Dont à plus de 5 ans			2 539 218 957

(a) Ces montants sont fournis à partir des échéanciers théoriques de remboursement. En effet, la nature des créances détenues par les Fonds Communs de Créances et le rythme théorique de décroissance de celles-ci ne permettent pas d'indiquer des échéances à plus ou moins d'un an pertinentes.

Etat des échéances des dettes

(en euros)

RUBRIQUES	MONTANT BRUT	ECHEANCES	
		à 1 an au +	à + d'un an
Dettes			
- Emprunts obligataires et dettes rattachées	4 287 370 467	635 485 223	3 651 885 244
- Autres emprunts et dettes rattachées	-	-	-
- Emprunts participatifs et dettes rattachées (a)	4 174 633 537	1 572 108 559	2 602 524 978
- Gages espèces et dettes rattachées	259 159 500	259 159 500	-
- Compte courant intégration fiscale	-	-	-
- Fournisseurs et comptes rattachés	249 517	249 517	-
- Dettes sociales	3 018	3 018	-
- Dettes fiscales	-	-	-
- Impôt sur les bénéfices	-	-	-
- Taxe sur la valeur ajoutée	44 100	44 100	-
- Autres impôts et taxes	411	411	-
- Autres dettes	13 951	13 951	-
<i>dont dividende à payer</i>	2 701	2 701	-
TOTAL	8 721 474 501	2 467 064 279	6 254 410 222
Dont à plus de 5 ans :			2 542 736 457

(a) Les Emprunts Participatifs permettent le financement des Parts de FCC et le remboursement de ces emprunts est conditionné par le respect du Règlement Intérieur de VMG. Les échéances à plus ou moins d'un an mentionnées correspondent à l'échéancier théorique des parts de FCC.

Détail des comptes de régularisation au 30 juin 2009

(en euros)

	Montant total au 31/12/2008	Accroissement 2009	Amortissement 2009	Montant figurant au bilan
- Frais d'émission des emprunts	3 957 889		568 983	3 388 905
TOTAL	3 957 889		568 983	3 388 905

Détail des primes de remboursement des obligations au 30 juin 2009

(en euros)

	Montant total au 31/12/2008	Accroissement 2009	Amortissement 2009	Montant figurant au bilan
- Primes de remboursement	30 895 617		4 816 017	26 079 600
- Charges actuarielles	3 423 935		364 417	3 059 518
TOTAL	34 319 552		5 180 434	29 139 118

Détail des charges et produits constatés d'avance au 30 juin 2009

(en euros)

	Montant total au 31/12/2008	Accroissement 2009	Amortissement 2009	Montant figurant au bilan
- Charges constatées d'avance (surcotes sur BMTN CFF)	3 524 579		488 475	3 036 104
- Produits constatés d'avance (décotes sur BMTN CFF)	25 005 131		3 722 054	21 283 077

Charges à payer

(en euros)

MONTANT DES CHARGES A PAYER INCLUS DANS LES POSTES SUIVANTS	Montants	
	30/06/2009	31/12/2008
- Emprunts obligataires	1 34 579 098	113 954 098
- Emprunts et dettes financières diversAutres emprunts	-	-
- Emprunts et dettes financières divers – Emprunts participatifs	24 633 537	33 207 398
- Emprunts et dettes financières diversGages espèces	329 626	249 464
- Emprunts et dettes financières diversImpôt sur les bénéfices (intégration fiscale)	-	4 856 753
- Dettes fournisseurs et comptes rattachés	129 917	175 363
- Dettes fiscales et sociales	47 529	2 821
- Autres dettes	-	-
TOTAL	159 719 707	152 445 897

Éléments relevant de plusieurs postes du bilan

(en euros)

RUBRIQUES	Montant concernant les entreprises	
	Liées	avec un lien de participation
- Prêts et créances rattachées	-	-
- Clients et comptes rattachés	269 100	-
- Autres créances (compte courant – intégration fiscale)	1 185 230	-
- Titres de créances négociables et créances rattachées	5 911 886 904	-
- Emprunts et dettes financières divers	4 433 793 037	-
- Dettes fournisseurs et comptes rattachés	43 430	-
- Dettes sociales	-	-
- Autres dettes (dividendes)	362	-
TOTAL	10 347 178 062	-

Éléments relevant de plusieurs postes du compte de résultat

(en euros)

RUBRIQUES	Montant concernant les entreprises	
	Liées	avec un lien de participation
- Prestations de service	227 900	-
- Produits financiers des BMTN & CDN	1 23 208 653	-
- Autres achats et charges externes	504 531	-
- Intérêts sur emprunts participatifs	78 358 218	-
- Intérêts sur gages espèces	1 146 534	-
- Impôt sur les bénéfices	1 243 151	-
TOTAL	204 688 987	-

Transfert de charges

Les frais relatifs aux émissions et engagés au cours de l'exercice sont comptabilisés en « compte de régularisation – frais d'émission d'emprunts » par le biais des comptes de transfert de charges. Ces charges sont ensuite amorties linéairement sur toute la durée de l'emprunt.

Charges et produits exceptionnels

Les parts de Fonds Commun de Créances détenues par la société sont comptabilisées en immobilisations financières. Les règles comptables des sociétés commerciales imposent de traduire les variations relatives aux cessions d'immobilisations dans des comptes de résultat exceptionnel.

La valeur de remboursement des parts détenues étant effectuée au pair, les charges et produits exceptionnels pour un montant de 386,82 millions d'euros traduisent pour le 1^{er} semestre 2009 la diminution des immobilisations financières pour ne dégager aucun résultat exceptionnel.

Engagements financiers

ENGAGEMENTS DONNES	MONTANT (en euros)
Inscription sur un Compte d'Instruments Financiers des Parts de FCC et des placements de trésorerie acquis en réemploi des gages-espèces et de la réserve spéciale de remboursement d'émissions. Ce compte est nanti et sert de garantie du paiement à bonne date de toutes les sommes dues au titre de l'ensemble des obligations ou autres titres de créances émis par VMG, aux banques et aux contreparties des opérations d'échange de conditions d'intérêts.	4 412 173 489
ENGAGEMENTS RECUS	Néant

Intégration fiscale

Depuis le 1^{er} janvier 2008, la société VMG fait l'objet d'une intégration fiscale au sein du groupe dont la tête est le Crédit Foncier.

La charge d'impôt comptabilisée dans les comptes de VMG au titre du 1^{er} semestre 2009 est de 1 243 151 €.

Accroissement et allègement de la dette future

Au 30 juin 2009, il n'existe pas de situations fiscales latentes, ni de différences temporaires.

IV – INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

La société VMG est consolidée par intégration globale dans les comptes consolidés de sa société mère, le Crédit Foncier.

Le montant global des rémunérations des membres des organes de direction et de surveillance au titre de leurs fonctions est de 47 850,02 euros pour le 1^{er} semestre 2009.

V – TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

(en euros)

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008
Activités opérationnelles			
Résultat net de l'exercice avant impôt	3 675 387	7 193 570	14 166 710
Ajustements			
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles			
Variations des dépréciations			
Variations des provisions			
Produits financiers des participations	-66 184 100	-87 995 468	-163 533 778
Charges d'intérêts sur emprunts participatifs	84 030 299	126 262 659	246 230 809
Autres corrections sur le résultat	-7 289 082	2 149 243	14 015 325
Variations des postes de créances sur la clientèle			
Variations du portefeuille titres de placement	791 487 000	496 411 900	1 587 644 900
Variations des autres actifs	-4 156 329	-3 002 581	-5 654 759
Variations des dettes envers les banques et la clientèle			
Emission nette de dettes représentées par des titres	-800 000 000	-500 000 000	-1 600 000 000
Variations des autres passifs	22 388 224	304 114 539	41 103 580
Impôts sur le résultat payés	-1 243 151	-2 453 343	-4 856 753
Total des flux des activités opérationnelles	31 020 906	342 680 520	129 116 034
Activités d'investissement			
Encaissements provenant de la cession des:			
Immobilisations financières (parts de fonds communs de créances)	386 820 895	787 159 016	1 212 668 263
Immobilisations corporelles et incorporelles			
Décaissements relatifs à l'acquisition des:			
Immobilisations financières (parts de fonds communs de créances)			
Immobilisations corporelles et incorporelles			
Produits financiers reçus des immobilisations financières (parts de FCC)	69 238 606	94 186 522	173 096 752
Autres			
Total des flux des activités d'investissement	456 059 501	881 345 538	1 385 765 015
Activités de financement			
Augmentation de capital en numéraire			
Dividendes distribués			
Variations nettes des emprunts participatifs	-800 000 000	-787 159 016	-1 600 000 000
Charges d'intérêts sur emprunts participatifs	-86 932 079	-132 144 160	-255 315 634
Autres variations			
Total des flux des activités de financement	-886 932 079	-919 303 176	-1 855 315 634
Augmentation/diminution de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	-399 851 672	304 722 881	-340 434 585
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	2 049 633 932	2 390 068 518	2 390 068 518
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice	1 649 782 260	2 964 791 399	2 049 633 932

DETAIL DE LA TRESORERIE ET DES EQUIVALENTS DE TRESORERIE	30/06/2009	30/06/2008	31/12/2008
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 649 782 260	2 694 791 399	2 049 633 932
Caisse, Banque Centrale, CCP	311 102	57 815	97 727
Certificats de dépôts acquis en emploi de disponibilités	1 649 471 158	2 694 733 584	2 049 536 205

Annexe méthodologique au tableau des flux de trésorerie de Vauban Mobilisations Garanties

La méthodologie principale retenue a consisté à analyser les variations bilancielle des exercices 2009-2008 des comptes publiés et audités. La décomposition dans les différentes rubriques du TFT s'appuie sur les détails fournis dans les différentes notes annexes des plaquettes financières des exercices considérés tant celles concernant le bilan que celles ayant trait au compte de résultat.

Le présent document a été établi en tenant compte du statut particulier de « véhicule de refinancement » qui est celui de VMG. Ainsi, les activités opérationnelles sont présentées selon la méthode indirecte et comprennent les souscriptions de BMTN émis par sa société mère, le Crédit Foncier de France et les refinancements obtenus du marché sous forme d'émissions obligataires à l'aide desquels ces souscriptions ont été rendues possibles. L'activité principale de VMG consiste, en effet, à fournir des ressources au Crédit Foncier permettant à ce dernier de financer sa production de prêts.

Les activités d'investissement de VMG sont constituées des acquisitions de parts de Fonds Commun de Créances hypothécaires affectées en garantie des émissions obligataires évoquées ci-dessus.

Enfin les activités de financement ont pour origine les capitaux propres et les emprunts participatifs obtenus du Crédit Foncier de France pour l'achat des parts de FCC servant de garantie aux émissions obligataires.

La définition de la trésorerie retenue correspond :

- D'une part aux disponibilités en caisse ou sous forme de compte à vue auprès des établissements de crédit,
- D'autre part aux certificats de dépôts négociables acquis par VMG en réemploi de la trésorerie disponible des gages espèces et de la réserve spéciale pour remboursement d'émissions.

10.2 Vérification des informations financières historiques semestrielles

KPMG Audit
1, cours Valmy
92923 Paris La Défense Cedex

PricewaterhouseCoopers Audit
63, rue de Villiers
92200 Neuilly-sur-Seine

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2009

Aux actionnaires
Vauban Mobilisations Garanties
16, rue de Volney
75002 Paris

Mesdames, Messieurs,

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 de la société Vauban Mobilisations Garanties, relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2009, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels ont été établis sous la responsabilité de votre Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

1. 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, au regard des règles et principes comptables français, la régularité et la sincérité des comptes semestriels et l'image fidèle qu'ils donnent du patrimoine de la société et de la situation financière à la fin du semestre ainsi que du résultat du semestre écoulé de la société.

2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels 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.

Paris la Défense et Neuilly-sur-Seine, le 27 août 2009

Les Commissaires aux comptes

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Rémy Tabuteau

PricewaterhouseCoopers Audit

Anik Chaumartin

11. Informations complémentaires

11.3 Extrait des statuts

L'assemblée générale du 18 juin 2009 a, dans sa partie extraordinaire, modifié l'objet social de VMG (cf. résolution ci-après). *Cette résolution mise aux voix a été adoptée à l'unanimité.*

QUATORZIEME RESOLUTION
(Modification statutaire)

L'Assemblée générale, après avoir pris connaissance, du rapport du Directoire, décide de modifier ainsi qu'il suit l'article 3 des statuts :

ARTICLE 3 - OBJET

La Société a pour objet exclusif en France et à l'étranger :

- d'investir dans un ou plusieurs programmes de titrisation par l'acquisition de parts de fonds communs de créances (F.C.C.) ou de parts ou titres émis par des fonds communs de titrisation (F.C.T.),
- de procéder aux réinvestissements des sommes reçues au titre des parts de FCC ou de parts ou titres de FCT dans des valeurs mobilières et/ou titres de créances négociables,
- de procéder à des opérations de trésorerie, au sens de l'article L. 511-7, 3° du Code monétaire et financier, avec des sociétés ayant avec elle, directement ou indirectement des liens de capital conférant à l'une des entreprises liées, un pouvoir de contrôle effectif sur les autres.

Dans le cadre de ces acquisitions et opérations de trésorerie, la Société pourra dans le respect des lois et règlements applicables :

- se financer, en France ou à l'étranger, par tout emprunt, y compris tout emprunt participatif, ou par toute émission de valeurs mobilières ou de titres de créances négociables,
- effectuer sur tout marché à terme ou conditionnel toutes opérations de couverture des risques générés par ces acquisitions ou refinancements y afférents,
- octroyer ou prendre toutes sûretés ou garanties dans le cadre de son activité.

De façon plus générale, la Société pourra effectuer toutes opérations pouvant se rapporter, directement ou indirectement, aux activités mentionnées ci-dessus et susceptibles d'en favoriser l'accomplissement.

Dans le cadre de la réalisation de son objet social, la Société n'effectuera aucune opération susceptible d'entraîner une dégradation ou le retrait de la notation des titres émis par la Société ou des emprunts souscrits par la Société.

Table de concordance AMF

Rubriques du schéma de l'annexe IV du règlement CE n° 809/2004

	Rubriques	Page dans la présente actualisation du document de référence 2008	Page dans le document de référence 2008
1.	PERSONNES RESPONSABLES		
1.1.	Personnes responsables des informations	7	11
1.2.	Déclaration des personnes responsables	7	11
2.	CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES		
2.1.	Identification des contrôleurs légaux	8	12 à 13
2.2.	Contrôleurs légaux durant la période couverte par les informations financières historiques	8	12 à 13
3.	INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES		
3.1.	Informations financières		8 et 9
3.2.	Informations financières pour les périodes intermédiaires	4 et 5	N/A
4.	FACTEURS DE RISQUE	9	14
5.	INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR		
5.1.	Histoire et évolution de la société		
5.1.1.	Raison sociale et nom commercial de l'émetteur		15
5.1.2.	Lieu et numéro d'enregistrement de l'émetteur		15
5.1.3.	Date de constitution et durée de vie de l'émetteur		15
5.1.4.	Siège social et la forme juridique de l'émetteur		15 à 17
5.1.5.	Évènement récent propre à l'émetteur et intéressant, dans une mesure importante, l'évaluation de sa solvabilité.	13	30
5.2.	Investissements	N/A	N/A
6.	APERÇU DES ACTIVITÉS		
6.1.	Principales activités		
6.1.1.	Principales catégories de services fournis		21 à 30
6.1.2.	Nouveau produit vendu ou nouvelle activité	N/A	N/A
6.2.	Principaux marchés		21 à 22 et 30
6.3.	Position concurrentielle	N/A	N/A
7.	ORGANIGRAMME		
7.1.	Description du groupe d'appartenance et place de l'émetteur		31
7.2.	Lien de dépendance vis-à-vis d'autres entités du groupe		32
8.	INFORMATION SUR LES TENDANCES		
8.1.	Déclaration d'absence de détérioration significative affectant les perspectives depuis la date des derniers états financiers	13	30
8.2.	Évènement raisonnablement susceptible d'influer sensiblement sur les perspectives de l'émetteur	13	30
9.	PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DU BÉNÉFICE	N/A	N/A
10.	ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE		
10.1.	Nom, adresse et fonction des membres des organes d'administration et de direction et principales activités exercées en dehors de la société	14	33 à 38
10.2.	Déclaration d'absence de conflits d'intérêts		39
11.	FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION		
11.1.	Informations sur le comité de l'audit	N/A	N/A
	Nom des membres et résumé du mandat	N/A	N/A
11.2.	Gouvernement d'entreprise		33 et 60 à 70

12.	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES		
12.1.	Détention, contrôle		40
12.2.	Accord connu pouvant entraîner un changement de contrôle	N/A	N/A
13.	INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS		
13.1.	<u>Informations financières historiques</u>		Document de référence 2007 ^(*)
13.2.	<u>États financiers annuels</u>	N/A	
	1. Bilan		41 à 43
	2. Hors Bilan		N/A
	3. Compte de Résultat		44 à 45
	4. Tableau des Flux de Trésorerie		56
	5. Méthodes comptables et notes explicatives		46 à 57
13.3.	<u>Vérification des informations financières historiques annuelles</u>		
13.3.1.	Rapport des contrôleurs légaux	35	58 à 59(*)
13.3.2.	Autres informations du document d'enregistrement vérifiées par les contrôleurs légaux		60 à 70
13.3.3.	Informations financières du document d'enregistrement non tirées d'états financiers vérifiés	4 à 5	N/A
13.4.	<u>Date des dernières informations financières</u>		
13.4.1.	Dernier exercice pour lequel les informations financières ont été vérifiées	30/06/2009	
13.5.	<u>Informations financières intermédiaires et autres</u>		
13.5.1.	Informations financières trimestrielles ou semestrielles depuis la date des derniers états financiers vérifiés		N/A
	1. Bilan	15 à 16	
	2. Hors Bilan	N/A	
	3. Compte de Résultat	17 à 18	
	4. Tableau des Flux de Trésorerie	33 à 34	
	5. Méthodes comptables et notes explicatives	19 à 34	
13.5.2.	Informations financières intermédiaires depuis la fin du dernier exercice	N/A	N/A
13.6.	<u>Procédures judiciaires et d'arbitrage</u>		73
13.7.	<u>Changement significatif de la situation financière ou commerciale</u>		
	• Déclaration	13	30
14.	INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES		
14.1.	<u>Capital social</u>		
14.1.1.	Montant du capital souscrit	10	16 et 74
14.2.	<u>Acte constitutif et statuts</u>		
14.2.1.	Registre et objet social	10 et 36	15 à 16 et 79 à 80
15.	CONTRATS IMPORTANTS		
	• Conventions réglementées		40
16.	INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DÉCLARATIONS D'EXPERTS ET DÉCLARATIONS D'INTÉRÊTS	N/A	N/A
17.	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC		
	Lieu de consultation des documents pendant la durée de validité du document d'enregistrement		80

(*) En application de l'article 28 du règlement 809-2004 sur les prospectus, les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2007 et le rapport des Commissaires aux comptes y afférent, présentés aux pages 42 à 60 du document de référence n°D08-0342 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 30 avril 2008, sont incorporés par référence dans le Document de Référence 2008.

Les chapitres du document de référence n°D08-0342 non visés ci-dessus sont soit sans objet pour l'investisseur, soit couverts à un autre endroit de la présente actualisation.

Table de concordance avec les informations requises dans le rapport financier semestriel

«En application de l'article 212-13 du Règlement général de l'AMF, la présente actualisation comprend les informations du rapport financier semestriel mentionné à l'article L.451-1-2 du Code monétaire et financier. »

Éléments constitutifs du rapport financier semestriel au 30 juin 2009	Page dans la présente actualisation du document de référence 2008
Attestation du responsable du document	7
RAPPORT D'ACTIVITE - Principaux événements survenus pendant les six premiers mois de l'exercice - Principaux risques et incertitudes	11 à 13 9
ETATS FINANCIERS - Comptes semestriels - Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes semestriels	15 à 34 35



VMG

UNE FILIALE DU CRÉDIT FONCIER

VAUBAN MOBILISATIONS GARANTIES

Société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 42 336 194,77 euros

Siège social : 16, rue Volney - Paris 2ème

R.C.S. PARIS B 399 343 300 - Code APE 741 J