

Actualisation du document de référence 2009

incluant un rapport financier semestriel

1^{er} SEMESTRE 2010

La présente actualisation du document de référence a été déposée auprès de l'Autorité des marchés financiers le 23 juillet 2010, 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 2010, conformément à l'article 212-13 de son règlement général et enregistré sous le numéro de dépôt D.10-0364. 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.....	12
5.6 Présentation du bilan et du compte de résultat au 30 juin 2010.....	12
6. Aperçu des activités.....	14
6.2 Informations sur les tendances.....	14
8. Organes d'administration, de direction et de surveillance.....	15
8.1 Composition des organes de direction.....	15
10. Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur.....	16
10.1 Comptes pour le semestre clos le 30 juin 2010.....	16
10.2 Vérification des informations financières historiques semestrielles.....	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 2009 concernées par cette actualisation sont reprises dans ce sommaire. Pour faciliter la lecture, nous avons conservé la numérotation initiale du Document de Référence 2009.

1^{ère} Partie : présentation

Chiffres clés

VMG au 30 juin 2010

- Bilan :	7,8 Md€
- Encours de FCC ⁽¹⁾ :	2,3 Md€
- Encours d'obligations :	3,6 Md€
- Réserves ⁽²⁾ (remboursement & rémunération) :	1,4 Md€

(en euros)

ACTIF	30/06/2010			31/12/2009
	BRUT	AMORT/ DEPRECIATION	NET	NET
IMMOBILISATIONS FINANCIERES				
- Autres participations	2.255.573.052	-	2.255.573.052	2.532.203.655
- Créances rattachées à participations	17.512.903	-	17.512.903	19.718.496
TOTAL I	2.273.085.955	-	2.273.085.955	2.551.922.150
ACTIF CIRCULANT				
- Créances clients et comptes rattachés	149.500	-	149.500	-
- Autres créances	422.447	-	422.447	2.542.947
- Titres de créances négociables	5.491.462.292	-	5.491.462.292	6.116.398.129
- Valeurs Mobilières de Placement	-	-	-	-
- Disponibilités	334.060	-	334.060	102.443
- Charges constatées d'avance	2.051.057	-	2.051.057	2.539.532
TOTAL II	5.494.419.355	-	5.494.419.355	6.121.583.051
- Compte de régularisation - frais d'émission	2.474.017	-	2.474.017	2.910.154
- Primes de remboursement	22.107.354	-	22.107.354	25.522.680
TOTAL GENERAL	7.792.086.682	-	7.792.086.682	8.701.938.035

(en euros)

PASSIF	30/06/2010	31/12/2009
CAPITAUX PROPRES		
- Capital social	42.336.195	42.336.195
- Réserve légale	2.260.293	1.703.432
- Report à Nouveau	7.580.362	3.676.037
- Résultat de l'exercice précédent	-	-
- Résultat de l'exercice	1.511.367	4.461.187
TOTAL I	53.688.217	52.176.850
PROVISIONS		
- Provisions	-	-
TOTAL II	-	-
DETTES		
- Emprunts obligataires	3.779.823.717	4.242.667.405
- Emprunts et dettes financières divers	3.942.297.847	4.388.244.679
- Dettes fournisseurs et comptes rattachés	174.268	192.908
- Dettes fiscales & sociales	26.946	3.126
- Autres dettes	9.750	-
- Produits constatés d'avance	16.065.936	18.653.066
TOTAL III	7.738.398.464	8.649.761.184
TOTAL GENERAL	7.792.086.682	8.701.938.035

⁽¹⁾ : page 11

⁽²⁾ : pages 12 et 13

(en euros)

COMPTE DE RESULTAT	30/06/2010	30/06/2009	31/12/2009
PRODUITS D'EXPLOITATION			
- Prestations de service	127.500	227.900	274.735
Chiffres d'affaires nets	127.500	227.900	274.735
- Transfert de charges	-	-	-
- Autres produits	-	-	-
TOTAL DES PRODUITS D'EXPLOITATION	127.500	227.900	274.735
CHARGES D'EXPLOITATION			
- Autres achats et charges externes	784.460	926.531	1.432.161
- Impôts, taxes et versements assimilés	33.692	113.396	114.401
- Salaires et traitements	10.000	30.000	40.000
- Charges sociales	4.193	9.503	12.743
- Dotations aux amort. charges à répartir	-	-	-
- Dotations aux dépréciations et provisions sur actifs circulants	-	-	-
- Autres charges	18.450	17.850	36.000
TOTAL DES CHARGES D'EXPLOITATION	850.796	1.097.280	1.635.305
RESULTAT D'EXPLOITATION	- 723.296	- 869.380	- 1.360.570
PRODUITS FINANCIERS			
- Produits financiers des participations	52.594.080	66.184.100	125.213.414
- Produits financiers des BMTN & CDN	90.084.427	123.208.653	222.953.578
- Autres intérêts et produits assimilés	779	578.119	1.012.889
- Transfert de charges	-	-	-
- Produits nets sur cessions valeurs mobilières de placement	-	-	-
TOTAL DES PRODUITS FINANCIERS	142.679.287	189.970.873	349.179.881
CHARGES FINANCIERES			
- Dotations financières aux amortissements, dépréciations et provisions	3.677.123	5.385.000	9.331.466
- Intérêts et charges assimilées	136.008.543	180.041.106	331.712.853
- Frais sur émissions d'emprunts	-	-	-
- Autres charges financières	-	-	-
TOTAL DES CHARGES FINANCIERES	139.685.666	185.426.105	341.044.319
RESULTAT FINANCIER	2.993.621	4.544.767	8.135.563
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS	2.270.325	3.675.387	6.774.993
PRODUITS EXCEPTIONNELS			
- Sur opérations de gestion	-	-	-
- Sur opérations en capital	276.630.602	386.820.895	676.219.572
- Reprise sur dépréciations, provisions et transfert de charges	-	-	-
TOTAL DES PRODUITS EXCEPTIONNELS	276.630.602	386.820.895	676.219.572
CHARGES EXCEPTIONNELLES			
- Sur opérations de gestion	-	-	-
- Sur opérations en capital	276.630.602	386.820.895	676.219.572
TOTAL DES CHARGES EXCEPTIONNELLES	276.630.602	386.820.895	676.219.572
RESULTAT EXCEPTIONNEL	-	-	-
IMPOT SUR LES BENEFICES	758.958	1.243.151	2.313.806
TOTAL DES PRODUITS	419.437.389	577.019.668	1.025.674.188
TOTAL DES CHARGES	417.926.022	574.587.431	1.021.213.001
RESULTAT DE L'EXERCICE	1.511.367	2.432.236	4.461.187

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 que 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 donnés dans la présente actualisation ainsi qu'à la lecture d'ensemble de l'actualisation.

Fait à Charenton-le-Pont, le 23 juillet 2010.

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, 2008 et 2009.

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 Hélias, 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 31/12/2009, les risques n'ont pas évolué. Pour plus de détails relatifs à cette section, il conviendra de se reporter au document de référence 2009.

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 2010, 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

Le 22 juin 2009, après exercice de l'option de paiement de dividende en actions par le Crédit Foncier de France, le capital social a été augmenté à la somme de 42 336 194,77 euros (quarante deux millions trois cent trente-six mille cent quatre-vingt-quatorze euros et soixante-dix-sept cents) et réparti en 114 169 actions, entièrement libérées.

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

5.1 Parts de Fonds Commun de Créances (FCC)

Au cours du premier semestre 2010, 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 2010, hors intérêts courus, représente un montant global de 2 255,6 M€ et se décompose comme suit :

	Nominal Euros	Quantité	Taux facial	Valeur comptable (K€)
PARTIMMO - 06/2000 (70% accédants – 30% investisseurs)	1.415,21	115.242	5,80%	163.092
PARTIMMO - 10/2001 (63% accédants – 37% investisseurs)	1.598,54	156.861	5,00%	250.749
PARTIMMO - 07/2002 (55% accédants – 45% investisseurs)	1.973,52	113.511	5,20%	224.016
PARTIMMO - 10/2002 (61% accédants – 28% investisseurs - 11% copropriétaires)	2.015,46	65.655	4,53%	132.325
PARTIMMO - 05/2003 (56% accédants – 41% investisseurs – 3% copropriétaires)	2.756,46	89.407	4,00%	246.447
PARTIMMO - 11/2003 (68% accédants – 30% investisseurs – 2% copropriétaires)	2.892,29	96.223	4,20%	278.305
ZEBRE ONE (68% accédants – 29% investisseurs – 3% copropriétaires)	3.051,29	106.184	4,25%	323.998
ZEBRE TWO (48% accédants – 44% investisseurs – 8% copropriétaires)	3.952,81	68.016	3,46%	268.854
ZEBRE 2006-01 (65% accédants – 35% investisseurs)	5.838,73	62.991	4,30%	367.787
Sous-total				2.255.573

5.3 Emissions

VMG n'a pas émis d'obligations durant le premier semestre 2010.

L'encours au 30 juin 2010 des émissions réalisées par VMG se présente comme suit :

(en milliers d'euros)

Date d'émission	Montants	Taux	Échéances
04/12/00	500.000	6,00	28/10/11
30/07/02	800.000	5,25	30/07/12
10/04/03	100.000	5,25	30/07/12
30/06/03	800.000	3,75	29/07/13
28/11/03	700.000	3,75	29/07/13
09/12/04	500.000	4,125	30/01/17
16/11/05	250.000	3,50	28/01/16
	3.650.000		

5.6 Présentation du bilan et du compte de résultat au 30 juin 2010

(en millions d'euros)

BILAN AU 30 JUIN 2010							
	30/06/10	31/12/09	31/12/08		30/06/10	31/12/09	31/12/08
Parts de FCC (Autres participations)	2.273	2.552	3.234	Emprunts Participatifs Réserve pour Rembt d'Emissions (Dettes financières)	2.272 1.396	2.551 1.619	3.232 1.751
Prêts (Prêts & créances rattachées) TCN et intérêts courus	- 3.758	- 4.217	- 5.033	Emissions obligataires Emissions monétaires (Dettes financières)	3.780 -	4.243 -	5.067 -
Placements de trésorerie	1.733	1.899	2.051	Gages – Espèces (Dettes financières)	275	218	237

(en millions d'euros)

COMPTÉ DE RESULTAT AU 30 JUIN 2010				
CHARGES		PRODUITS		RESULTAT
Rémunération des Prêts Participatifs	49,96	Rémunération des Parts de FCC	52,59	2,81
Rémunération de la réserve pour remboursement d'émissions	3,28	Produits de remplacement de la réserve pour remboursement d'émissions	3,46	
Intérêts sur Emissions	82,33	Intérêts sur Prêts et TCN	86,06	0,05
Frais sur Emissions	3,68	Charges à répartir	-	
Indemnités d'immobilisation des gages espèces	0,43	Produits de remplacement des provisions pour rémunération d'émissions et soultes	0,45	0,02
Autres Charges	1,61	Produits de remplacement du compte ordinaire	0,12	-1,36
		Autres produits	0,13	
				1,51

Le résultat net au 30 juin 2010 s'établit à 1 511 366,76 € après un impôt sur les sociétés de 758 958,00 € (contre un résultat net de 2 432 236,11 € pour le 1^{er} semestre 2009).

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 2009, 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 2010, 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 2009.

2/ Conseil de surveillance

L'assemblée générale des actionnaires de VMG du 18 juin 2010 a ratifié la nomination, faite à titre provisoire par le Conseil de surveillance du 27 octobre 2009, de M. Nicolas Darbo en qualité de membre du Conseil de surveillance, en remplacement de M. Pierre Nuyts démissionnaire, et ce pour la durée restant à courir du mandat de son prédécesseur, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale ordinaire qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Elle a renouvelé le mandat de censeur de M. Antoine Coutiere, pour une durée de trois ans, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée générale ordinaire qui statuera sur les comptes de l'exercice 2012.

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 2010

(EN EUROS)

ACTIF	30/06/2010			31/12/2009
	BRUT	AMORT/ DEPRECIATION	NET	NET
IMMOBILISATIONS FINANCIERES				
- Autres participations	2.255.573.052,42	-	2.255.573.052,42	2.532.203.654,79
- Créances rattachées à participations	17.512.902,52	-	17.512.902,52	19.718.495,50
TOTAL I	2.273.085.954,94	-	2.273.085.954,94	2.551.922.150,29
ACTIF CIRCULANT				
- Créances clients et comptes rattachés	149.500,00	-	149.500,00	-
- Autres créances	422.447,00	-	422.447,00	2.542.947,00
- Titres de créances négociables	5.491.462.291,66	-	5.491.462.291,66	6.116.398.129,07
- Valeurs Mobilières de Placement	-	-	-	-
- Disponibilités	334.059,75	-	334.059,75	102.442,72
- Charges constatées d'avance	2.051.057,05	-	2.051.057,05	2.539.532,43
TOTAL II	5.494.419.355,46	-	5.494.419.355,46	6.121.583.051,22
-Compte de régularisation - frais d'émission	2.474.017,15		2.474.017,15	2.910.153,79
- Primes de remboursement	22.107.354,04		22.107.354,04	25.522.679,50
TOTAL GENERAL	7.792.086.681,59	-	7.792.086.681,59	8.701.938.034,80

(EN EUROS)

PASSIF	30/06/2010	31/12/2009
CAPITAUX PROPRES		
- Capital social	42.336.194,77	42.336.194,77
- Réserve légale	2.260.293,49	1.703.432,33
- Report à Nouveau	7.580.362,12	3.676.036,76
- Résultat de l'exercice précédent	-	-
- Résultat de l'exercice	1.511.366,76	4.461.186,52
TOTAL I	53.688.217,14	52.176.850,38
PROVISIONS		
- Provisions	-	-
TOTAL II	-	-
DETTES		
- Emprunts obligataires	3.779.823.717,01	4.242.667.404,57
- Emprunts et dettes financières divers	3.942.297.846,77	4.388.244.679,08
- Dettes fournisseurs et comptes rattachés	174.268,47	192.908,48
- Dettes fiscales & sociales	26.946,16	3.125,93
- Autres dettes	9.750,00	-
- Produits constatés d'avance	16.065.936,04	18.653.066,36
TOTAL III	7.738.398.464,45	8.649.761.184,42
TOTAL GENERAL	7.792.086.681,59	8.701.938.034,80

DETAIL DE CERTAINS POSTES DE L'ACTIF

(en euros)

DETAIL DE CERTAINS POSTES DE L'ACTIF	30/06/2010	31/12/2009
CREANCES CLIENTS ET COMPTES RATTACHES		
- Clients - prestations de services	-	-
- Clients - factures à établir	149.500	-
	149.500	-
AUTRES CREANCES		
- TVA déductible s/biens & services	-	-
- TVA sur factures non reçues	-	-
- TVA - crédit à reporter	24.500	-
- Débiteurs divers		
- Compte courant - CFF l'intégration fiscale	397.947	2.542.947
- Etat - impôt sur les bénéfices		
- Etat - IFA	-	-
	422.447	2.542.947
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES		
- Certificats de dépôt négociables	1.733.266.227	1.898.809.110
- Intérêts courus s/certificats de dépôt négociables	112.081	600.577
- BMTN - CFF	3.628.074.417	4.124.819.417
- Intérêts courus s/BMTN - CFF	130.009.567	92.169.025
	5.491.462.292	6.116.398.129
COMPTE DE REGULARISATION		
- Frais d'émission d'emprunts	2.474.017	2.910.154
	2.474.017	2.910.154
PRIMES DE REMBOURSEMENT DES OBLIGATIONS		
- Primes de remboursement des obligations	19.370.899	22.611.886
- Charges actuarielles sur emprunts obligataires	2.736.455	2.910.794
	22.107.354	25.522.680

DETAIL DE CERTAINS POSTES DU PASSIF

(en euros)

DETAIL DE CERTAINS POSTES DU PASSIF	30/06/2010	31/12/2009
AUTRES EMPRUNTS OBLIGATAIRES		
- Autres emprunts obligataires	3.650.000.000	4.150.000.000
- Primes d'émission des autres emprunts obligataires	1.885.244	2.338.307
- Intérêts courus s/autres emprunts obligataires	127.938.473	90.329.098
	3.779.823.717	4.242.667.405
EMPRUNTS & DETTES FINANCIERES DIVERSES		
- Gages espèces CFF	274.309.414	217.899.113
- Réserve pour Remboursement d'émissions	1.394.426.948	1.617.796.345
- Emprunts participatifs	2.255.573.052	2.532.203.655
- Intérêts courus s/ gages espèces CFF	203.924	136.307
- Intérêts courus s/plact réserve p/rembt d'émissions CFF	1.147.251	1.476.688
- Intérêts dus s/emprunts participatifs (IF + IVA)	16.637.257	18.732.571
- Compte courant - CFF Intégration fiscale		
	3.942.297.847	4.388.244.679
DETTES FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHES		
- Fournisseurs - achats	-	-
- Fournisseurs - factures non reçues	174.268	192.908
	174.268	192.908
DETTES FISCALES & SOCIALES		
- Rémunérations dues au personnel	-	-
- Charges sociales	1.914	2.223
- Personnel - autres charges à payer	123	492
- Etat - impôt sur les bénéfices	-	-
- TVA collectée	-	-
- TVA à décaisser	-	-
- TVA s/factures à établir	24.500	-
- Etat - charges à payer	410	411
	26.946	3.126
AUTRES DETTES		
- Jetons de présence & autres rémunérations	9.750	-
- Compte transitoire CFF	-	-
- Actionnaires - dividendes à payer	-	-
	9.750	-

(en euros)

COMPTE DE RESULTAT	30/06/2010	30/06/2009	31/12/2009
PRODUITS D'EXPLOITATION			
- Prestations de service	127.500	227.900	274.735
Chiffres d'affaires nets	127.500	227.900	274.735
- Transfert de charges	-	-	-
- Autres produits	-	-	-
TOTAL DES PRODUITS D'EXPLOITATION	127.500	227.900	274.735
CHARGES D'EXPLOITATION			
- Autres achats et charges externes	784.460	926.531	1.432.161
- Impôts, taxes et versements assimilés	33.692	113.396	114.401
- Salaires et traitements	10.000	30.000	40.000
- Charges sociales	4.193	9.503	12.743
- Dotations aux amort. charges à répartir	-	-	-
- Dotations aux dépréciations et provisions sur actifs circulants	-	-	-
- Autres charges	18.450	17.850	36.000
TOTAL DES CHARGES D'EXPLOITATION	850.796	1.097.280	1.635.305
RESULTAT D'EXPLOITATION	- 723.296	- 869.380	- 1.360.570
PRODUITS FINANCIERS			
- Produits financiers des participations	52.594.080	66.184.100	125.213.414
- Produits financiers des BMTN & CDN	90.084.427	123.208.653	222.953.578
- Autres intérêts et produits assimilés	779	578.119	1.012.889
- Transfert de charges	-	-	-
- Produits nets sur cessions valeurs mobilières de placement	-	-	-
TOTAL DES PRODUITS FINANCIERS	142.679.287	189.970.873	349.179.881
CHARGES FINANCIERES			
- Dotations financières aux amortissements, dépréciations et provisions	3.677.123	5.385.000	9.331.466
- Intérêts et charges assimilées	136.008.543	180.041.106	331.712.853
- Frais sur émissions d'emprunts	-	-	-
- Autres charges financières	-	-	-
TOTAL DES CHARGES FINANCIERES	139.685.666	185.426.105	341.044.319
RESULTAT FINANCIER	2.993.621	4.544.767	8.135.563
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS	2.270.325	3.675.387	6.774.993
PRODUITS EXCEPTIONNELS			
- Sur opérations de gestion	-	-	-
- Sur opérations en capital	276.630.602	386.820.895	676.219.572
- Reprise sur dépréciations, provisions et transfert de charges	-	-	-
TOTAL DES PRODUITS EXCEPTIONNELS	276.630.602	386.820.895	676.219.572
CHARGES EXCEPTIONNELLES			
- Sur opérations de gestion	-	-	-
- Sur opérations en capital	276.630.602	386.820.895	676.219.572
TOTAL DES CHARGES EXCEPTIONNELLES	276.630.602	386.820.895	676.219.572
RESULTAT EXCEPTIONNEL	-	-	-
IMPOT SUR LES BENEFICES	758.958	1.243.151	2.313.806
TOTAL DES PRODUITS	419.437.389	577.019.668	1.025.674.188
TOTAL DES CHARGES	417.926.022	574.587.431	1.021.213.001
RESULTAT DE L'EXERCICE	1.511.367	2.432.236	4.461.187

(en euros)

DETAIL DE CERTAINS POSTES PRODUITS DU COMPTE DE RESULTAT	30/06/2010	30/06/2009	31/12/2009
PRODUCTION VENDUE (BIENS & SERVICES)			
- Prestations - refacturation à CFF	127.500	227.900	274.735
TOTAL	127.500	227.900	274.735
PRODUITS FINANCIERS DES BMTN & CDN			
- Revenus des BMTN	83.959.570	102.635.149	193.540.454
- Surcôte - décôte BMTN	2.098.655	3.233.579	5.367.018
- Revenus des Certificats de dépôt négociables	4.026.202	17.339.926	24.046.106
TOTAL	90.084.427	123.208.653	222.953.578

(en euros)

DETAIL DE CERTAINS POSTES PRODUITS DU COMPTE DE RESULTAT	30/06/2010	30/06/2009	31/12/2009
AUTRES ACHATS ET CHARGES EXTERNES			
- commission de sous-traitance CFF	304.898	304.898	304.898
- Sous traitance générale	1.222	709	1.429
- Prime d'assurance	5.390	-	17.545
- Honoraires	62.192	52.985	181.017
- Frais d'actes et de contentieux	12	12	12
- Divers	-	-	-
- Annonces, insertions et publicité	335	760	4.924
- Publications	-	-	-
- Voyages et déplacements	156	-	158
- Reception	-	-	-
- Services bancaires	-	-	-
- Frais sur titres (achat, vente, garde)	60.000	60.000	120.000
- Commissions annuelles s/emissions	-	-	8
- Autres frais & commissions	127.500	227.900	274.735
- commissions de gestion de trésorerie CFF	111.378	139.633	263.718
- commissions de mandat Foncier Titrisation	111.378	139.633	263.718
TOTAL	784.460	926.531	1.432.161
IMPOTS, TAXES ET VERSEMENTS ASSIMILES			
- Taxe professionnelle	-	-	60
- Taxe sur les salaires	819	2.777	3.599
- Taxe d'apprentissage & formation continue	123	369	492
- Imposition Forfaitaire Annuelle	32.750	110.000	110.000
- Droits d'enregistrement & de timbres	-	250	250
TOTAL	33.692	113.396	114.401
SALAIRES ET TRAITEMENTS			
- Salaires & appointements	10.000	10.000	20.000
- Primes & gratifications	-	20.000	20.000
TOTAL	10.000	30.000	40.000
CHARGES SOCIALES			
- URSSAF	2.176	6.471	8.678
- Caisses de retraites	670	1.308	2.341
- ASSEDICS	1.347	1.724	1.724
TOTAL	4.193	9.503	12.743
INTERETS & CHARGES ASSIMILEES			
- Intérêts sur emprunts participatifs	53.247.530	78.358.218	140.676.636
- Intérêts des emprunts & dettes assimilées	82.330.651	100.536.354	189.482.015
- Intérêts sur comptes courants et dépôts	-	-	-
- Intérêts sur gages espèces CFF	430.362	1.146.534	1.554.202
TOTAL	136.008.543	180.041.106	331.712.853
DOTATIONS FINANCIERES AUX AMORTISSEMENTS, DEPRECIATIONS & PROVISIONS			
- Dot. aux amortissements des primes de remboursement des emprunts	3.240.987	4.816.017	8.283.731
- Dot. aux amortissements des frais d'émission	436.137	568.983	1.047.735
TOTAL	3.677.123	5.385.000	9.331.466

ANNEXE

Annexe au bilan avant répartition de la situation arrêtée le 30 juin 2010 dont le total est de 7.792.086.681,59 € et au compte de résultat de l'exercice dont le total des produits est de 419.437.388,99 € et dégageant un bénéfice de 1.511.366,76 €

Cette situation a eu une durée de six mois couvrant la période du 1er janvier au 30 juin 2010.

Les pages de 21 à 35 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 2010

Le 1er semestre 2010 de la société n'a été marqué par aucun évènement particulier.

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) :

	30/06/10	31/12/09	31/12/08		30/06/10	31/12/09	31/12/08
Parts de FCC (Autres participations)	2.273	2.552	3.234	Emprunts Participatifs	2.272	2.551	3.232
				Réserve pour Rembt d'Emissions (Dettes financières)	1.396	1.619	1.751
Prêts (Prêts & créances rattachées)	-	-	-	Emissions obligataires	3.780	4.243	5.067
TCN et intérêts courus	3.758	4.217	5.033	Emissions monétaires (Dettes financières)	-	-	-
Placements de trésorerie	1.733	1.899	2.051	Gages – Espèces (Dettes financières)	275	218	237

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 2010.

La décomposition de ces actifs est la suivante :

	Nominal Euros	Quantité	Taux facial	Valeur comptable (K€)
PARTIMMO - 06/2000 (70% accédants – 30% investisseurs)	1.415,21	115 242	5,80%	163.092
PARTIMMO - 10/2001 (63% accédants – 37% investisseurs)	1.598,54	156 861	5,00%	250.749
PARTIMMO - 07/2002 (55% accédants – 45% investisseurs)	1.973,52	113 511	5,20%	224.016
PARTIMMO - 10/2002 (61% accédants – 28% investisseurs - 11% copropriétaires)	2.015,46	65 655	4,53%	132.325
PARTIMMO - 05/2003 (56% accédants – 41% investisseurs – 3% copropriétaires)	2.756,46	89 407	4,00%	246.447
PARTIMMO - 11/2003 (68% accédants – 30% investisseurs – 2% copropriétaires)	2.892,29	96 223	4,20%	278.305
ZEBRE ONE (68% accédants – 29% investisseurs – 3% copropriétaires)	3.051,29	106 184	4,25%	323.998
ZEBRE TWO (48% accédants – 44% investisseurs – 8% copropriétaires)	3.952,81	68 016	3,46%	268.854
ZEBRE 2006-01 (65% accédants – 35% investisseurs)	5.838,73	62 991	4,30%	367.787
Sous-total				2.255.573
Créances rattachées				17.513
TOTAL				2.273.086

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 2010, l'ensemble des BMTN Crédit Foncier souscrits par VMG se présente comme suit :

(en milliers d'euros)

Date de souscription	Montants	Taux	Échéances
04/12/00	496.269	6,14	28/10/11
30/07/02	791.713	5,42	30/07/12
10/04/03	98.962	5,42	30/07/12
30/06/03	797.218	3,81	29/07/13
28/11/03	697.430	3,81	29/07/13
09/12/04	497.890	4,19	30/01/17
16/11/05	248.593	3,586	28/01/16
	3.628.074		

- Dans cette rubrique figurent également, les CDN souscrits en réemploi de la trésorerie disponible des gages espèces (274,52 millions d'euros) et de la réserve spéciale pour remboursement d'émissions (1.395,55 millions d'euros), ainsi que les intérêts courus au 30 juin 2010.

C - Valeurs mobilières de placements

Au 30 juin 2010, 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 1er semestre 2010.

Ainsi, l'encours au 30 juin 2010 des émissions réalisées par VMG se présente comme suit :

(en milliers d'euros)

Date d'émission	Montants	Taux	Échéances
04/12/00	500.000	6,00	28/10/11
30/07/02	800.000	5,25	30/07/12
10/04/03	100.000	5,25	30/07/12
30/06/03	800.000	3,75	29/07/13
28/11/03	700.000	3,75	29/07/13
09/12/04	500.000	4,125	30/01/17
16/11/05	250.000	3,50	28/01/16
	3.650.000		

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 30/06/10
- Participations et créances rattachées	2.551.922.150	52.594.080	331.430.276	2.273.085.955
- Prêts et créances rattachées	-	-	-	-
Totaux	2.551.922.150	52.594.080	331.430.276	2.273.085.955

Produits à recevoir

(en euros)

MONTANT DES PRODUITS A RECEVOIR INCLUS DANS LES POSTES SUIVANTS	Montants	
	30/06/2010	31/12/2009
- Autres participations	17.512.903	19.718.496
- Prêts	-	-
- Clients et comptes rattachés	149.500	-
- Titres de Créances Négociables – BMTN	130.009.567	92.169.025
- Titres de Créances Négociables – CDN	112.081	600.577
	147.784.050	112.488.098

Composition du capital social

(en euros)

RUBRIQUES	Nombre
- Actions composant le capital en début d'exercice	114.169
- Actions composant le capital en fin d'exercice	114.169

Tableau de variation des capitaux propres

	A nouveau 01/01/2009	Affectations	Variations de capital et de réserves		Montant au 31/12/2009	Affectations	Variations de capital et de réserves		Montant au 30/06/2010
			Dividendes payés en actions	Autres variations			Dividendes payés en actions	Autres variations	
Capital social (1) Primes d'apport	19.310.626		23.025.569		42.336.195				42.336.195
Réserves									
Réserve légale	1.237.934	465.498			1.703.432	556.861			2.260.293
Réserve générale									
Réserve réglementée									
dont									
<i>Réserves réglementées de réévaluation</i>									
<i>Réserves spéciales des plus-values long terme</i>									
Report à nouveau	17.859.847	-14.183.810			3.676.037	3.904.325			7.580.362
Situation nette avant résultat de l'exercice	38.408.407	-13.718.312	23.025.569		47.715.664	4.461.186			52.176.850
Résultat de l'exercice avant répartition		-9.309.957				-4.461.186			
Résultat de l'exercice	9.309.957			4.461.186	4.461.186			1.511.367	1.511.367
Situation nette après résultat de l'exercice	47.718.364	-23.028.269	23.025.569	4.461.186	52.176.850			1.511.367	53.688.217
Dividendes distribués		23.028.269							
	A nouveau 01/01/2009	Affectations	Variations de provisions		Montant au 31/12/2009	Affectations	Variations de provisions		Montant au 30/06/2010
			Dotations	Reprises			Dotations	Reprises	
Provision spéciale de réévaluation									
Autres provisions réglementées									
Provisions réglementées									
Montant des capitaux propres avant répartition	47.718.364	-23.028.269			52.176.850	1.511.367			53.688.217
	A nouveau 01/01/2009	Affectations	Variations de FRBG		Montant au 31/12/2009	Affectations	Variations de FRBG		Montant au 30/06/2010
			Dotations	Reprises			Dotations	Reprises	
Fonds pour risques bancaires généraux									
TOTAL	47.718.364	-23.028.269	23.025.569	4.461.186	52.176.850			1.511.367	53.688.217

(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.

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)	2.255.573.053	213.011.913	2.042.561.140
- Créances rattachées à des participations	17.512.903	17.512.903	-
- Prêts	-	-	-
- Intérêts courus sur prêts	-	-	-
Actif circulant			
- Clients et comptes rattachés	149.500	149.500	-
- Personnel et comptes rattachés	-	-	-
- Titres de Créances Négociables - BMTN	3.628.074.417	-	3.628.074.417
- Titres de Créances Négociables - CDN	1.733.266.227	1.733.266.227	-
- Intérêts courus sur TCN	130.121.648	130.121.648	-
- Etat – Taxe sur la Valeur Ajoutée	24.500	24.500	-
- Etat – impôt sur les bénéfices	-	-	-
- Compte courant – acompte IS	397.947	397.947	-
TOTAL	7.765.120.194	2.094.484.637	5.670.635.557
Dont à plus de 5 ans			1.897.789.266

(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	3.779.823.717	128.844.599	3.650.979.118
- Autres emprunts et dettes rattachées	-	-	-
- Emprunts participatifs et dettes rattachées (a)	3.667.784.508	1.625.223.368	2.042.561.140
- Gages espèces et dettes rattachées	274.513.338	274.513.338	-
- Compte courant - intégration fiscale	-	-	-
- Fournisseurs et comptes rattachés	174.268	174.268	-
- Dettes sociales	2.037	2.037	-
- Dettes fiscales			
- Impôt sur les bénéfices	-	-	-
- Taxe sur la valeur ajoutée	24.500	24.500	-
- Autres impôts et taxes	410	410	-
- Autres dettes	9.750	9.750	-
<i>dont dividende à payer</i> -	-	-	-
TOTAL	7.722.332.528	2.028.792.270	5.693.540.258
Dont à plus de 5 ans :			1.901.306.766

(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.

(en euros)

Détail des comptes de régularisation au 30 juin 2010				
	Montant total au 31/12/2009	Accroissement 2010	Amortissement 2010	Montant figurant au bilan
- Frais d'émission des emprunts	2.910.154	-	436.137	2.474.017
Total	2.910.154	-	436.137	2.474.017

(en euros)

Détail des primes de remboursement des obligations au 30 juin 2010				
	Montant total au 31/12/2009	Accroissement 2010	Amortissement 2010	Montant figurant au bilan
- Primes de remboursement	22.611.886	-	3.240.987	19.370.899
- Charges actuarielles	2.910.794	-	174.339	2.736.455
Total	25.522.680	-	3.415.325	22.107.354

(en euros)

Détail des charges et produits constatés d'avance au 30 juin 2010				
	Montant total au 31/12/2009	Accroissement 2010	Amortissement 2010	Montant figurant au bilan
- Charges constatées d'avance (surcotes sur BMTN CFF)	2.539.532	-	488.475	2.051.057
- Produits constatés d'avance (décotes sur BMTN CFF)	18.653.066	-	2.587.130	16.065.936

Charges à payer

(en euros)

MONTANT DES CHARGES A PAYER INCLUS DANS LES POSTES SUIVANTS	Montants	
	30/06/10	31/12/09
- Emprunts obligataires	127.938.473	90.329.098
- Emprunts et dettes financières divers - Autres emprunts	-	-
- Emprunts et dettes financières divers – Emprunts participatifs	17.784.508	20.209.259
- Emprunts et dettes financières divers - Gages espèces	203.924	136.307
- Emprunts et dettes financières divers - Impôt sur les bénéfices (intégration fiscale)	-	-
- Dettes fournisseurs et comptes rattachés	174.268	192.908
- Dettes fiscales et sociales	26.946	3.126
- Autres dettes	-	-
	146.128.121	110.870.699

Eléments 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	149.500	-
- Autres créances (compte courant – intégration fiscale)	397.947	-
- Titres de créances négociables et créances rattachées	5.491.462.292	-
- Emprunts et dettes financières divers	3.942.297.847	-
- Dettes fournisseurs et comptes rattachés	61.132	-
- Dettes sociales	-	-
- Autres dettes (dividendes)	-	-
	9.434.368.718	-

Eléments relevant de plusieurs postes du compte de résultat

(en euros)

RUBRIQUES	Montant concernant les entreprises	
	Liées	avec un lien de participation
- Prestations de services	127.500	-
- Produits financiers des BMTN & CDN	90.084.427	-
- Autres achats et charges externes	481.666	-
- Intérêts sur emprunts participatifs	53.247.530	-
- Intérêts sur gages espèces	430.362	-
- Impôt sur les bénéfices	758.958	-
	145.130.442	-

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 276,6 millions d'euros traduisent pour le 1^{er} semestre 2010 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.	3.925.639.279
ENGAGEMENTS RECUS	Néant

Intégration fiscale

Depuis le 1^{er} janvier 2010, la société VMG fait l'objet d'une intégration fiscale au sein du groupe dont la tête est la BPCE.

La charge d'impôt comptabilisée dans les comptes de VMG au titre du 1^{er} semestre 2010 est de 758.958 €.

Accroissement et allègement de la dette future

Au 30 juin 2010, 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 28.450,02 € pour le 1^{er} semestre 2010.

V – TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

(en euros)

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE	30/06/2010	30/06/2009	31/12/2009
Activités opérationnelles			
Résultat net de l'exercice avant impôt	2.270.325	3.675.387	6.774.993
Ajustements			
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	-	-	-
Variations des dépréciations	-	-	-
Variations des provisions	-	-	-
Produits financiers des participations	-52.594.080	-66.184.100	-125.213.414
Charges d'intérêts sur emprunts participatifs	53.247.530	84.030.299	140.676.636
autres corrections sur le résultat	1.295.254	-7.289.082	-7.613.381
Variations des postes de créances sur la clientèle			
Variations du portefeuille titres de placement	496.745.000	791.487.000	791.487.000
Variations des autres actifs	1.971.000	-4.156.329	3.111.812
Variations des dettes envers les banques et la clientèle	-	-	-
Emission nette de dettes représentées par des titres	-500.000.000	-800.000.000	-800.000.000
Variations des autres passifs	56.425.231	22.388.224	-18.654.798
Impôts sur le résultat payés	-758.958	-1.243.151	-2.313.806
Total des flux des activités opérationnelles	58.601.301	31.020.906	-11.744.959
Activités d'investissement			
Encaissements provenant de la cession des:			
immobilisations financières (parts de fonds communs de créances)	276.630.602	386.820.895	676.219.572
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)	54.799.673	69.238.606	130.592.007
Autres	-	-	-
	331.430.276	456.059.501	806.811.579
Activités de financement			
Augmentation de capital en numéraire			
Dividendes distribués			-2.700
Variations nettes des emprunts participatifs	-500.000.000	-800.000.000	-800.000.000
Charges d'intérêts sur emprunts participatifs	-55.342.843	-86.932.079	-145.786.299
Autres variations			
Total des flux des activités de financement	-555.342.843	-886.932.079	-945.788.999
Augmentation/diminution de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	-165.311.266	-399.851.672	-150.722.379
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	1.898.911.553	2.049.633.932	2.049.633.932
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice	1.733.600.287	1.649.782.260	1.898.911.553
DETAIL DE LA TRESORERIE ET DES EQUIVALENTS DE TRESORERIE			
<i>en euros</i>			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1.733.600.287	1.649.782.260	1.898.911.553
Caisse, Banque Centrale, CCP	334.060	311.102	102.443
Certificats de dépôts acquis en emploi de disponibilités	1.733.266.227	1.649.471.158	1.898.809.110

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 2010 – 2009 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 2010

Aux actionnaires

Vauban Mobilisations Garanties S.A.

Siège social : 16, rue de Volney - 75002 Paris

Capital social : € 42 336 194,77

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2010

Période du 1^{er} janvier 2010 au 30 juin 2010

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 1^{er} janvier 2010 au 30 juin 2010, 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.

I – 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 résultat des opérations du semestre ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de ce semestre

II. – 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 23 juillet 2010

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Rémy Tabuteau
Associé

PricewaterhouseCoopers Audit

Anik Chaumartin

Associé

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 2009	Page dans le document de référence 2009
1.	PERSONNES RESPONSABLES		
1.1.	Personnes responsables des informations	7	10
1.2.	Déclaration des personnes responsables	7	10
2.	CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES		
2.1.	Identification des contrôleurs légaux	8	11 à 12
2.2.	Contrôleurs légaux durant la période couverte par les informations financières historiques	8	11 à 12
3.	INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES		
3.1.	Informations financières		7 et 8
3.2.	Informations financières pour les périodes intermédiaires	4 et 5	N/A
4.	FACTEURS DE RISQUE	9	13
5.	INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR		
5.1.	Histoire et évolution de la société		
5.1.1.	Raison sociale et nom commercial de l'émetteur		14
5.1.2.	Lieu et numéro d'enregistrement de l'émetteur		14
5.1.3.	Date de constitution et durée de vie de l'émetteur		14
5.1.4.	Siège social et la forme juridique de l'émetteur		14 à 16
5.1.5.	Evènement récent propre à l'émetteur et intéressant, dans une mesure importante, l'évaluation de sa solvabilité.	14	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 et 32
7.2.	Lien de dépendance vis-à-vis d'autres entités du groupe		33
8.	INFORMATION SUR LES TENDANCES		
8.1.	Déclaration d'absence de détérioration significative affectant les perspectives depuis la date des derniers états financiers	14	30
8.2.	Evènement raisonnablement susceptible d'influer sensiblement sur les perspectives de l'émetteur	14	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	N/A	34 à 42
10.2.	Déclaration d'absence de conflits d'intérêts		42
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		34 et 64 à 74

12.	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES		
12.1.	Détention, contrôle		43
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 2009 ^(*)
13.2.	<u>États financiers annuels</u>	N/A	
	1. Bilan		44 à 46
	2. Hors Bilan		58
	3. Compte de Résultat		47 à 48
	4. Tableau des Flux de Trésorerie		60
	5. Méthodes comptables et notes explicatives		49 à 61
13.3.	<u>Vérification des informations financières historiques annuelles</u>		
13.3.1.	Rapport des contrôleurs légaux	36	62 à 63(*)
13.3.2.	Autres informations du document d'enregistrement vérifiées par les contrôleurs légaux		64 à 74
13.3.3.	Informations financières du document d'enregistrement non tirées d'états financiers vérifiés	N/A	N/A
13.4.	<u>Date des dernières informations financières</u>		
13.4.1.	Dernier exercice pour lequel les informations financières ont été vérifiées	30/06/2010	31/12/2009
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	16 à 18	
	2. Hors Bilan	32	
	3. Compte de Résultat	19 à 20	
	4. Tableau des Flux de Trésorerie	34 à 35	
	5. Méthodes comptables et notes explicatives	21 à 33	
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>		76
13.7.	<u>Changement significatif de la situation financière ou commerciale</u>		
	• Déclaration	14	30
14.	INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES		
14.1.	<u>Capital social</u>		
14.1.1.	Montant du capital souscrit	10	15 et 77
14.2.	<u>Acte constitutif et statuts</u>		
14.2.1.	Registre et objet social	10	15 à 16 et 79 à 80
15.	CONTRATS IMPORTANTS		
	• Conventions réglementées		43
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		81

(*) En application de l'article 28 du règlement 809-2004 sur les prospectus, les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2008 et le rapport des Commissaires aux comptes y afférent, présentés aux pages 44 à 63 du document de référence n°D09-0335 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 29 avril 2009, sont incorporés par référence dans le Document de Référence 2009.

Les chapitres du document de référence n°D09-0335 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 2010	Page dans la présente actualisation du document de référence 2009
Attestation du responsable du document	7
RAPPORT D'ACTIVITE - Principaux évènements survenus pendant les six premiers mois de l'exercice - Principaux risques et incertitudes	14 9
ETATS FINANCIERS - Comptes semestriels - Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes semestriels	16 à 35 36



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 6430 Z