

Actualisation du document de référence 2011

incluant un rapport financier semestriel

1^{er} SEMESTRE 2012

La présente actualisation du document de référence a été déposée auprès de l'Autorité des marchés financiers le 25 juillet 2012, conformément à l'article 212-13 de son règlement général et enregistré sous le numéro de dépôt D.12-0431-A01. Elle complète le document de référence de VMG, déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 26 avril 2012, conformément à l'article 212-13 de son règlement général et enregistré sous le numéro de dépôt D.12-0431. 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. Ce document a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

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.....	10
4. Renseignements de caractère général concernant l'émetteur.....	11
4.1 DENOMINATION ET SIEGE SOCIAL.....	11
4.2 REGISTRE DU COMMERCE ET DES SOCIETES.....	11
4.3 DATE DE CONSTITUTION ET D'EXPIRATION DE LA SOCIETE.....	11
4.4 RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT L'EMETTEUR.....	11
5. Situation et évolution de l'activité de la société.....	14
5.1 Parts de Fonds Commun de Créances (FCC).....	14
5.3 Emissions.....	15
5.6 Présentation du bilan et du compte de résultat au 30 juin 2012.....	15
6. Aperçu des activités.....	16
6.2 Informations sur les tendances.....	16
8. Organes d'administration, de direction et de surveillance.....	17
8.1 Composition des organes de direction.....	17
10. Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur.....	18
10.1 Comptes pour le semestre clos le 30 juin 2012.....	18
10.2 Vérification des informations financières historiques semestrielles.....	38
TABLE DE CONCORDANCE AMF AVEC LES INFORMATIONS REQUISES DANS LE RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL.....	39

NB : seules les parties du Document de Référence 2011 concernées par cette actualisation sont reprises dans ce sommaire. Pour faciliter la lecture, nous avons conservé la numérotation initiale du Document de Référence 2011.

1^{ère} Partie : présentation

Chiffres clés

VMG au 30 juin 2012

- Bilan :	6,6 Md€
- Encours de FCC ⁽¹⁾ :	1,2 Md€
- Encours d'obligations :	3,2 Md€
- Réserves ⁽²⁾ (remboursement & rémunération) :	2,0 Md€

(en euros)

A C T I F	30/06/2012			31/12/2011
	BRUT	AMORT/ DEPRECIATION	NET	NET
IMMOBILISATIONS FINANCIERES				
- Autres participations	1 202 673 665,07		1 202 673 665,07	1 384 903 478,54
- Créances rattachées à participations	9 048 873,55		9 048 873,55	10 456 024,69
TOTAL I	1 211 722 538,62		1 211 722 538,62	1 395 359 503,23
ACTIF CIRCULANT				
- Créances clients et comptes rattachés	160 295,51		160 295,51	
- Autres créances	402 519,16		402 519,16	152 069,00
- Titres de créances négociables	5 407 924 250,19		5 407 924 250,19	5 191 871 139,13
- Valeurs Mobilières de Placement				
- Disponibilités	3 188 689,22		3 188 689,22	212 294,82
- Charges constatées d'avance	78 264,21		78 264,21	569 438,35
TOTAL II	5 411 754 018,29		5 411 754 018,29	5 192 804 941,30
-Compte de régularisation - frais d'émission	870 181,59		870 181,59	1 216 849,89
- Primes de remboursement	7 956 163,49		7 956 163,49	11 505 651,62
TOTAL GENERAL	6 632 302 901,99		6 632 302 901,99	6 600 886 946,04

(en euros)

P A S S I F	30/06/2012	31/12/2011
CAPITAUX PROPRES		
- Capital social	42 336 194,77	42 336 194,77
- Réserve légale	2 553 096,97	2 415 634,98
- Report à Nouveau	6 978 502,24	7 449 287,41
- Résultat de l'exercice précédent		
- Résultat de l'exercice	742 942,44	2 749 239,82
TOTAL I	52 610 736,42	54 950 356,98
PROVISIONS		
- Provisions		
TOTAL II		
DETTES		
- Emprunts obligataires	3 257 761 466,33	3 221 152 029,01
- Emprunts et dettes financières divers	3 312 919 284,34	3 316 349 192,48
- Dettes fournisseurs et comptes rattachés	268 959,50	162 685,82
- Dettes fiscales & sociales	29 509,42	23 997,91
- Autres dettes	3 095 586,00	29 900,00
- Produits constatés d'avance	5 617 359,98	8 218 783,84
TOTAL III	6 579 692 165,57	6 545 936 589,06
TOTAL GENERAL	6 632 302 901,99	6 600 886 946,04

⁽¹⁾ : page 14

⁽²⁾ : page 15

(en euros)

COMPTE DE RESULTAT	EXERCICE 2012 6 MOIS	EXERCICE 2011 6 MOIS	EXERCICE 2011 12 MOIS
PRODUITS D'EXPLOITATION			
- Prestations de service	135 526,35	7 830,00	275 279,16
Chiffres d'affaires nets	135 526,35	7 830,00	275 279,16
- Transfert de charges			
- Autres produits		0,32	0,32
TOTAL DES PRODUITS D'EXPLOITATION	135 526,35	7 830,32	275 279,48
CHARGES D'EXPLOITATION			
- Autres achats et charges externes	740 648,59	661 744,46	1 272 546,15
- Impôts, taxes et versements assimilés	9 052,99	33 692,30	113 011,25
- Salaires et traitements	10 000,02	10 000,02	20 000,04
- Charges sociales	4 931,16	3 430,40	6 446,93
- Dotations aux amort. charges à répartir			
- Dotations aux dépréciations et provisions sur actifs circulants			
- Autres charges	17 400,12	18 450,32	38 500,32
TOTAL DES CHARGES D'EXPLOITATION	782 032,88	727 317,50	1 450 504,69
RESULTAT D'EXPLOITATION	-646 506,53	-719 487,18	-1 175 225,21
PRODUITS FINANCIERS			
- Produits financiers des participations	27 455 061,60	39 445 820,28	71 032 648,65
- Produits financiers des BMTN, CDN & OF	80 365 486,40	96 224 117,62	193 765 025,58
- Autres intérêts et produits assimilés	80 783,43	2 896,12	15 527,43
- Transfert de charges			
- Produits nets sur cessions valeurs mobilières de placement			
TOTAL DES PRODUITS FINANCIERS	107 901 331,43	135 672 834,02	264 813 201,66
CHARGES FINANCIERES			
- Dotations financières aux amorts, dépréciations et provisions	3 458 423,64	3 629 592,00	7 199 274,83
- Intérêts et charges assimilées	102 649 738,82	129 295 196,99	252 167 335,80
- Frais sur émissions d'emprunts			
- Autres charges financières			
TOTAL DES CHARGES FINANCIERES	106 108 162,46	132 924 788,99	259 366 610,63
RESULTAT FINANCIER	1 793 168,97	2 748 045,03	5 446 591,03
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS	1 146 662,44	2 028 557,85	4 271 365,82
PRODUITS EXCEPTIONNELS			
- Sur opérations de gestion			
- Sur opérations en capital	182 229 813,47	397 510 668,96	612 024 125,25
- Reprise sur dépréciations, provisions et transfert de charges			
TOTAL DES PRODUITS EXCEPTIONNELS	182 229 813,47	397 510 668,96	612 024 125,25
CHARGES EXCEPTIONNELLES			
- Sur opérations de gestion			
- Sur opérations en capital	182 229 813,47	397 510 668,96	612 024 125,25
TOTAL DES CHARGES EXCEPTIONNELLES	182 229 813,47	397 510 668,96	612 024 125,25
RESULTAT EXCEPTIONNEL			
IMPOT SUR LES BENEFICES	403 720,00	678 369,00	1 522 126,00
TOTAL DES PRODUITS	290 266 671,25	533 191 333,30	877 112 606,39
TOTAL DES CHARGES	289 523 728,81	531 841 144,45	874 363 366,57
RESULTAT DE L'EXERCICE	742 942,44	1 350 188,85	2 749 239,82

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

Fait à Charenton-le-Pont, le 25 juillet 2012.

Sandrine Guérin
Président du Directoire

2. Responsables du contrôle des comptes

Commissaires aux Comptes titulaires

KPMG AUDIT FS I

Membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles
Immeuble Le Palatin – 3, cours du Triangle – 92939 Paris La Défense Cedex
Représenté par M. Xavier de Coninck

PricewaterhouseCoopers Audit

Membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles
63, rue de Villiers – 92200 Neuilly-sur-Seine
Représenté par M. Jean-Baptiste DESCHRYVER

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, 2009, 2010 et 2011.

Commissaires aux Comptes suppléants

KPMG AUDIT FS II

Membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles
Immeuble Le Palatin – 3, cours du Triangle – 92939 Paris La Défense Cedex
Représenté par M. Malcolm McLARTY

M. Pierre COLL

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

Mandats des Commissaires aux Comptes titulaires

L'Assemblée générale du 18 juin 2012 a nommé KPMG AUDIT FS I 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 2017 (en remplacement du cabinet KPMG Audit, département de KPMG SA, représenté par M. Rémy Tabuteau, qui avait été nommé lors de l'Assemblée générale du 19 mai 2006 et dont le mandat est venu à expiration).

L'Assemblée générale du 18 juin 2009 a renouvelé le mandat du cabinet PricewaterhouseCoopers Audit en qualité de Commissaire aux Comptes titulaire jusqu'à l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Mandats des Commissaires aux Comptes suppléants

L'Assemblée générale du 18 juin 2012 a nommé KPMG AUDIT FS II en qualité de Commissaire aux Comptes suppléant, pour six exercices, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2017 (en remplacement de Mme Marie-Christine Ferron-Jolys, qui avait été nommée lors de l'Assemblée générale du 19 mai 2006 et dont le mandat est venu à expiration).

L'Assemblée générale du 18 juin 2009 a renouvelé le mandat de M. Pierre Coll en qualité de Commissaire aux Comptes suppléant jusqu'à l'Assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

3. Risques de l'émetteur

Depuis le 31/12/2011, les risques n'ont pas évolué. Pour plus de détails relatifs à cette section, il conviendra de se reporter au document de référence 2011.

4. Renseignements de caractère général concernant l'émetteur

4.1 DENOMINATION ET SIEGE SOCIAL

Vauban Mobilisations Garanties – ci-après « VMG » ou la « Société ».

Siège social : 19, rue des Capucines, Paris 1^{er}

4.2 REGISTRE DU COMMERCE ET DES SOCIETES

Vauban Mobilisations Garanties est inscrite au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro R.C.S 399 343 300.
Code APE : 6430 Z

4.3 DATE DE CONSTITUTION ET D'EXPIRATION DE LA SOCIETE

VMG, dont la structure juridique date du 29 décembre 1994, a une durée de vie fixée à quatre vingt dix neuf années.

4.4 RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT L'EMETTEUR

4.4.1 Forme juridique, législation applicable, contrôleurs légaux

VMG est une société anonyme, de nationalité française, à Directoire et Conseil de Surveillance, régie par les articles L. 210-1 et suivants du Code de commerce et le décret du 23 mars 1967, modifié et désormais codifié dans la partie réglementaire du Code de commerce. Les membres du Directoire sont liés au Crédit Foncier de France. Les membres du Conseil de Surveillance sont, dans leur majorité, indépendants du Crédit Foncier de France.

Les comptes de VMG sont audités par deux cabinets de commissaires aux comptes depuis l'exercice 1997.

4.4.2 Législation

La législation applicable à VMG est la législation française.

4.4.3 Objet social

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.

Ainsi, l'objet social de VMG est limité aux opérations financières relatives aux acquisitions d'actifs et aux émissions. Le mode de réalisation de ces opérations, constituant les règles de gestion, est codifié dans un règlement intérieur prévu par ses statuts. Le Conseil de Surveillance a pour mission de vérifier que les règles de gestion sont effectivement et correctement appliquées. Le Directoire rend compte trimestriellement, dans son rapport au Conseil de Surveillance, de la manière dont il a appliqué les règles de gestion.

4.4.4 Renseignements de caractère général concernant le capital

4.4.4.1 Modification du capital et des droits sociaux

L'Assemblée Générale Extraordinaire peut, dans les conditions fixées par la loi augmenter ou réduire le capital social.

La réduction du capital est autorisée ou décidée par l'Assemblée Générale Extraordinaire qui peut déléguer au Directoire tous pouvoirs pour la réaliser.

4.4.4.2 Capital souscrit

Au 30 juin 2012, 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.

4.4.4.3 Capital autorisé non émis

Sans objet.

4.4.4.4 Titres non représentatifs du capital (parts de fondateurs, certificats de droit de vote)

Sans objet.

4.4.4.5 Titres donnant accès au capital

Sans objet.

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

Le 25 juin 2007, 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 19 310 626,35 euros (dix-neuf millions trois cent dix mille six cent vingt-six euros et trente-cinq centimes) et réparti en 59 076 actions, entièrement libérées.

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 2012, 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 2012, hors intérêts courus, représente un montant global de 1 211,7 M€ et se décompose comme suit :

(en euros)

	Nominal Euros	Quantité	Taux facial	Valeur comptable (K€)
PARTIMMO - 10/2001 (63% accédants – 37% investisseurs)	757	156 861	5,00%	118 737
PARTIMMO - 07/2002 (55% accédants – 45% investisseurs)	1 005	113 511	5,20%	114 113
PARTIMMO - 10/2002 (61% accédants – 28% investisseurs – 11% copropriétaires)	1 131	65 655	4,53%	74 240
PARTIMMO - 05/2003 (56% accédants – 41% investisseurs – 3% copropriétaires)	1 692	89 407	4,00%	151 252
PARTIMMO - 11/2003 (68% accédants – 30% investisseurs – 2% copropriétaires)	1 785	96 223	4,20%	171 771
ZEBRE ONE (68% accédants – 29% investisseurs – 3% copropriétaires)	1 779	106 184	4,25%	188 939
ZEBRE TWO (48% accédants – 44% investisseurs – 8% copropriétaires)	2 303	68 016	3,46%	156 673
ZEBRE 2006-01 (65% accédants – 35% investisseurs)	3 603	62 991	4,30%	226 949
Sous-total				1 202 674
Créances rattachées				9 049
TOTAL				1 211 723

5.3 Emissions

VMG n'a pas émis d'obligations durant le premier semestre 2012.

L'encours au 30 juin 2012 des émissions réalisées par VMG se présente comme suit :

(en milliers d'euros)

Date d'émission	Montants	Taux	Échéance
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	4,125	30/01/2017
16/11/2005	250 000	3,5	28/01/2016
	3 150 000		

5.6 Présentation du bilan et du compte de résultat au 30 juin 2012

(en millions d'euros)

BILAN AU 30 JUIN 2012							
	30/06/2012	31/12/2011	31/12/2010		30/06/2012	31/12/2011	31/12/2010
Parts de FCC (Autres participations)	1 212	1 395	2 012	Emprunts participatifs	1 212	1 395	2 012
				Réserve pour rembt d'émissions (Dettes financières)	1 950	1 770	1 655
Prêts (Prêts et créances rattachées)				Emissions obligataires	3 258	3 221	3 727
				Emissions monétaires (Dettes financières)			
TCN et intérêts courus	3 241	3 204	3 705				
Placements de trésorerie	2 166	1 988	1 907	Gages-Espèces (Dettes financières)	151	151	184

(en millions d'euros)

COMPTE DE RESULTAT AU 30 JUIN 2012				
CHARGES		PRODUITS		RESULTAT
Rémunération des Prêts Participatifs (hors Intérêt Variable Global)	26,08	Rémunération des Parts de FCC	27,46	1,90
Rémunération de la réserve pour remboursement d'émissions	9,95	Produits de remplacement de la réserve pour remboursement d'émissions	10,47	
Intérêts sur Emissions	66,42	Intérêts sur Prêts et TCN	69,61	-0,27
Frais sur Emissions	3,46	Charges à répartir		
Indemnités d'immobilisation des gages espèces	0,20	Produits de remplacement des provisions pour rémunération d'émissions et soultes	0,21	0,01
Autres Charges	1,19	Produits de remplacement du compte ordinaire	0,08	-0,89
		Autres produits	0,22	
				0,74

Le résultat net au 30 juin 2012 s'établit à 742 942,44€ après un impôt sur les sociétés de 403 720€ (contre un résultat net de 1 350 189€ pour le 1^{er} semestre 2011).

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 2011, le résultat de la période a enregistré une baisse mécanique.

6. *Aperçu des activités*

6.2 Informations sur les tendances

6.2.2 Perspectives d'avenir

VMG poursuivra sa mission 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 2012, 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 2011.

2/ Conseil de surveillance

L'assemblée générale des actionnaires de VMG du 18 juin 2012 a ratifié la nomination, faite à titre provisoire par le Conseil de surveillance du 20 avril 2012, de M. Eric Filliat en qualité de membre du Conseil de surveillance, en remplacement de M. Nicolas Darbo démissionnaire, et ce pour la durée restant à courir du mandat de son prédécesseur, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

L'Assemblée générale a également renouvelé, pour une durée de trois ans, soit jusqu'à l'Assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2014, les mandats de Membres du Conseil de surveillance de :

- Crédit Foncier de France,
- M. Gérard Barbot
- M. Eric Filliat
- M. Daniel Fruchart
- M. Robert Raymond
- M. Pierre Vajda
- M. Hervé Vogel

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 2012

(en euros)

ACTIF	30/06/2012			31/12/2011
	BRUT	AMORT/ DEPRECIATION	NET	NET
IMMOBILISATIONS FINANCIERES				
- Autres participations	1 202 673 665,07		1 202 673 665,07	1 384 903 478,54
- Créances rattachées à participations	9 048 873,55		9 048 873,55	10 456 024,69
TOTAL I	1 211 722 538,62		1 211 722 538,62	1 395 359 503,23
ACTIF CIRCULANT				
- Créances clients et comptes rattachés	160 295,51		160 295,51	
- Autres créances	402 519,16		402 519,16	152 069,00
- Titres de créances négociables	5 407 924 250,19		5 407 924 250,19	5 191 871 139,13
- Valeurs Mobilières de Placement				
- Disponibilités	3 188 689,22		3 188 689,22	212 294,82
- Charges constatées d'avance	78 264,21		78 264,21	569 438,35
TOTAL II	5 411 754 018,29		5 411 754 018,29	5 192 804 941,30
-Compte de régularisation - frais d'émission	870 181,59		870 181,59	1 216 849,89
- Primes de remboursement	7 956 163,49		7 956 163,49	11 505 651,62
TOTAL GENERAL	6 632 302 901,99		6 632 302 901,99	6 600 886 946,04

(en euros)

PASSIF	30/06/2012	31/12/2011
CAPITAUX PROPRES		
- Capital social	42 336 194,77	42 336 194,77
- Réserve légale	2 553 096,97	2 415 634,98
- Report à Nouveau	6 978 502,24	7 449 287,41
- Résultat de l'exercice précédent		
- Résultat de l'exercice	742 942,44	2 749 239,82
TOTAL I	52 610 736,42	54 950 356,98
PROVISIONS		
- Provisions		
TOTAL II		
DETTES		
- Emprunts obligataires	3 257 761 466,33	3 221 152 029,01
- Emprunts et dettes financières divers	3 312 919 284,34	3 316 349 192,48
- Dettes fournisseurs et comptes rattachés	268 959,50	162 685,82
- Dettes fiscales & sociales	29 509,42	23 997,91
- Autres dettes	3 095 586,00	29 900,00
- Produits constatés d'avance	5 617 359,98	8 218 783,84
TOTAL III	6 579 692 165,57	6 545 936 589,06
TOTAL GENERAL	6 632 302 901,99	6 600 886 946,04

(en euros)

DETAIL DE CERTAINS POSTES DE L'ACTIF	30/06/2012	31/12/2011
CREANCES CLIENTS ET COMPTES RATTACHES		
Clients - prestations de services	40 695,51	
Clients - factures à établir	119 600,00	
	160 295,51	
AUTRES CREANCES		
TVA déductible s/biens & services	19 600,00	
TVA sur factures non reçues		
TVA - crédit à reporter	6 669,16	
Débiteurs divers - compte transitoire CFF		
Compte courant - CFF Intégration fiscale	321 625,00	79 236,00
Etat - impôt sur les bénéfices		
Etat - IFA	54 625,00	72 833,00
	402 519,16	152 069,00
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES		
Obligations Foncières SCF	1 500 000 000,00	1 500 000 000,00
Intérêts courus s/obligations foncières SCF	2 764 166,67	4 707 083,34
Certificats de dépôt négociables	663 800 000,00	482 836 571,00
Intérêts courus s/certificats de dépôt négociables	112 477,99	802 167,66
BMTN - CFF	3 131 805 887,00	3 131 805 887,00
Intérêts courus s/BMTN - CFF	109 441 718,53	71 719 430,13
	5 407 924 250,19	5 191 871 139,13
COMPTE DE REGULARISATION		
Frais d'émission d'emprunts	870 181,59	1 216 849,89
	870 181,59	1 216 849,89
PRIMES DE REMBOURSEMENT DES OBLIGATIONS		
Primes de remboursement des obligations	6 687 444,45	9 799 199,79
Charges actuarielles sur emprunts obligataires	1 268 719,04	1 706 451,83
	7 956 163,49	11 505 651,62

(en euros)

DETAIL DE CERTAINS POSTES DU PASSIF	30/06/2012	31/12/2011
AUTRES EMPRUNTS OBLIGATAIRES		
Autres emprunts obligataires	3 150 000 000,00	3 150 000 000,00
Primes d'émission des autres emprunts obligataires	72 993,02	526 055,72
Intérêts courus s/autres emprunts obligataires	107 688 473,31	70 625 973,29
	3 257 761 466,33	3 221 152 029,01
EMPRUNTS & DETTES FINANCIERES DIVERSES		
Gages espèces CFF	151 595 680,00	151 043 255,00
Réserve pour Remboursement d'émissions	1 947 326 334,93	1 765 096 521,46
Emprunts participatifs	1 202 673 665,07	1 384 903 478,54
Intérêts courus s/ gages espèces CFF	101 216,14	196 177,91
Intérêts courus s/plact réserve p/rembt d'émissions CFF	2 625 958,34	5 176 536,12
Intérêts dus s/emprunts participatifs (IF + IVA)	8 596 429,86	9 933 223,45
Compte courant - CFF Intégration fiscale		
	3 312 919 284,34	3 316 349 192,48
DETTES FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHES		
Fournisseurs - achats	119 600,00	
Fournisseurs - factures non reçues	149 359,50	162 685,82
	268 959,50	162 685,82
DETTES FISCALES & SOCIALES		
Rémunérations dues au personnel		
Charges sociales	2 712,06	2 731,70
Personnel - autres charges à payer	123,00	246,00
Etat - impôt sur les bénéfices		
TVA collectée	6 669,16	
TVA à décaisser		20 580,00
TVA s/factures à établir	19 600,00	
Etat - charges à payer	405,20	440,21
	29 509,42	23 997,91
AUTRES DETTES		
Client créiteur CFF - avoirs		29 900,00
Jetons de présence & autres rémunérations	13 050,00	
Notes de frais à payer		
Actionnaires - dividendes à payer	3 082 536,00	
	3 095 586,00	29 900,00

(en euros)

COMPTE DE RESULTAT	EXERCICE 2012 6 MOIS	EXERCICE 2011 6 MOIS	EXERCICE 2011 12 MOIS
PRODUITS D'EXPLOITATION			
- Prestations de service	135 526,35	7 830,00	275 279,16
Chiffres d'affaires nets	135 526,35	7 830,00	275 279,16
- Transfert de charges			
- Autres produits		0,32	0,32
TOTAL DES PRODUITS D'EXPLOITATION	135 526,35	7 830,32	275 279,48
CHARGES D'EXPLOITATION			
- Autres achats et charges externes	740 648,59	661 744,46	1 272 546,15
- Impôts, taxes et versements assimilés	9 052,99	33 692,30	113 011,25
- Salaires et traitements	10 000,02	10 000,02	20 000,04
- Charges sociales	4 931,16	3 430,40	6 446,93
- Dotations aux amort. charges à répartir			
- Dotations aux dépréciations et provisions sur actifs circulants			
- Autres charges	17 400,12	18 450,32	38 500,32
TOTAL DES CHARGES D'EXPLOITATION	782 032,88	727 317,50	1 450 504,69
RESULTAT D'EXPLOITATION	-646 506,53	-719 487,18	-1 175 225,21
PRODUITS FINANCIERS			
- Produits financiers des participations	27 455 061,60	39 445 820,28	71 032 648,65
- Produits financiers des BMTN, CDN & OF	80 365 486,40	96 224 117,62	193 765 025,58
- Autres intérêts et produits assimilés	80 783,43	2 896,12	15 527,43
- Transfert de charges			
- Produits nets sur cessions valeurs mobilières de placement			
TOTAL DES PRODUITS FINANCIERS	107 901 331,43	135 672 834,02	264 813 201,66
CHARGES FINANCIERES			
- Dotations financières aux amorts, dépréciations et provisions	3 458 423,64	3 629 592,00	7 199 274,83
- Intérêts et charges assimilées	102 649 738,82	129 295 196,99	252 167 335,80
- Frais sur émissions d'emprunts			
- Autres charges financières			
TOTAL DES CHARGES FINANCIERES	106 108 162,46	132 924 788,99	259 366 610,63
RESULTAT FINANCIER	1 793 168,97	2 748 045,03	5 446 591,03
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS	1 146 662,44	2 028 557,85	4 271 365,82
PRODUITS EXCEPTIONNELS			
- Sur opérations de gestion			
- Sur opérations en capital	182 229 813,47	397 510 668,96	612 024 125,25
- Reprise sur dépréciations, provisions et transfert de charges			
TOTAL DES PRODUITS EXCEPTIONNELS	182 229 813,47	397 510 668,96	612 024 125,25
CHARGES EXCEPTIONNELLES			
- Sur opérations de gestion			
- Sur opérations en capital	182 229 813,47	397 510 668,96	612 024 125,25
TOTAL DES CHARGES EXCEPTIONNELLES	182 229 813,47	397 510 668,96	612 024 125,25
RESULTAT EXCEPTIONNEL			
IMPOT SUR LES BENEFICES	403 720,00	678 369,00	1 522 126,00
TOTAL DES PRODUITS	290 266 671,25	533 191 333,30	877 112 606,39
TOTAL DES CHARGES	289 523 728,81	531 841 144,45	874 363 366,57
RESULTAT DE L'EXERCICE	742 942,44	1 350 188,85	2 749 239,82

(en euros)

DETAIL DE CERTAINS POSTES DE RESULTAT	30/06/2012	30/06/2011	31/12/2011
PRODUCTION VENDUE (BIENS & SERVICES)			
Prestations - refacturation à CFF	135 526,35	7 830,00	275 279,16
	135 526,35	7 830,00	275 279,16
PRODUITS FINANCIERS DES BMTN, CDN & OF			
Revenus des BMTN	67 498 406,45	82 733 850,35	160 135 296,81
Surcôte - décôte BMTN	2 110 249,72	2 098 654,94	4 232 094,22
Revenus des Certificats de Dépôt Négociables	614 546,90	3 177 170,67	8 314 676,21
Revenus des Obligations Foncières SCF	10 142 283,33	8 214 441,66	21 082 958,34
	80 365 486,40	96 224 117,62	193 765 025,58

DETAIL DE CERTAINS POSTES DE RESULTAT	30/06/2012	30/06/2011	31/12/2011
AUTRES ACHATS ET CHARGES EXTERNES			
Commission de sous-traitance CFF	304 898,03	304 898,03	304 898,03
Sous traitance générale		179,40	179,40
Prime d'assurance	5 500,00	5 333,00	10 665,00
Honoraires	79 470,60	66 002,89	140 152,71
Frais d'actes et de contentieux			
Divers			
Annonces, insertions et publicité	797,06	65,34	2 432,83
Publications			
Voyages et déplacements	112,90	165,80	331,60
Reception			
Frais postaux & télécommunications			
Services bancaires			
Frais sur titres (achat, vente, garde)	60 000,00	60 000,00	120 000,00
Commissions annuelles s/emissions			
Autres frais & commissions	101 500,00	6 830,00	267 811,60
Commissions de gestion de trésorerie CFF	94 185,00	109 135,00	213 037,49
Commissions de mandat Foncier Titrisation	94 185,00	109 135,00	213 037,49
TOTAL	740 648,59	661 744,46	1 272 546,15
IMPOTS, TAXES ET VERSEMENTS ASSIMILES			
Contribution Economique Territoriale (ex-taxe professionnelle)	-24 631,21		78 378,00
Taxe sur les salaires	811,20	819,30	1 637,25
Taxe d'apprentissage & formation continue	123,00	123,00	246,00
Imposition Forfaitaire Annuelle	32 750,00	32 750,00	32 750,00
Droits d'enregistrement & de timbres			
TOTAL	9 052,99	33 692,30	113 011,25
SALAIRES ET TRAITEMENTS			
Salaires & appointements	10 000,02	10 000,02	20 000,04
Primes & gratifications			
TOTAL	10 000,02	10 000,02	20 000,04
CHARGES SOCIALES			
URSSAF	2 479,38	2 169,33	4 383,00
Caisses de retraites	1 119,78	467,07	1 269,93
ASSEDICS	1 332,00	794,00	794,00
TOTAL	4 931,16	3 430,40	6 446,93
INTERETS & CHARGES ASSIMILEES			
Intérêts sur emprunts participatifs	36 031 930,03	47 244 335,96	93 191 792,09
Intérêts des emprunts & dettes assimilées	66 422 170,11	81 301 729,49	157 459 867,18
Intérêts sur comptes courants et dépôts			
Intérêts sur gages espèces CFF	195 638,68	749 131,54	1 515 676,53
TOTAL	102 649 738,82	129 295 196,99	252 167 335,80
DOTATIONS FINANCIERES AUX AMORTISSEMENTS, DEPRECIATIONS & PROVISIONS			
Dot. aux amortissements des primes de remboursement des emprunts	3 111 755,34	3 200 975,52	6 370 724,05
Dot. aux amortissements des frais d'émission	346 668,30	428 616,48	828 550,78
TOTAL	3 458 423,64	3 629 592,00	7 199 274,83

ANNEXE

Annexes au bilan avant répartition de la situation arrêtée le 30 juin 2012 dont le total est de 6 632 302 901,99 € et au compte de résultat de l'exercice dont le total des produits est de 290.266.671,25 € et dégageant un bénéfice de 742 942,44 €.

Cette situation a eu une durée de six mois couvrant la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2012.

Les pages de 24 à 37 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 2012

En date du 23/01/2012, l'agence de notation S&P a abaissé la note long terme du Crédit Foncier à A-, et sa note court terme à A-2. Suite à cette dégradation, les comptes de VMG ont été déplacés vers Natixis car la notation court terme du Crédit Foncier était devenue trop basse pour que celui-ci continue d'héberger les comptes de VMG.

En date du 18/06/2012, l'Assemblée Générale approuvant les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011 a décidé de procéder à la distribution d'un dividende de 27 € par action soit un montant total de 3.082.563 €. La date de mise en paiement a été fixée au 30/06/2012.

II - LES 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)

BILAN AU 30 JUIN 2012							
	30/06/2012	31/12/2011	31/12/2010		30/06/2012	31/12/2011	31/12/2010
Parts de FCC (Autres participations)	1 212	1 395	2 012	Emprunts participatifs	1 212	1 395	2 012
				Réserve pour rembt d'émissions (Dettes financières)	1 950	1 770	1 655
Prêts (Prêts et créances rattachées)				Emissions obligataires	3 258	3 221	3 727
				Emissions monétaires (Dettes financières)			
TCN et intérêts courus	3 241	3 204	3 705				
Placements de trésorerie	2 166	1 988	1 907	Gages-Espèces (Dettes financières)	151	151	184

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 2012.

La décomposition de ces actifs est la suivante :

	Nominal Euros	Quantité	Taux facial	Valeur comptable (K€)
PARTIMMO - 10/2001 (63% accédants – 37% investisseurs)	757	156 861	5,00%	118 737
PARTIMMO - 07/2002 (55% accédants – 45% investisseurs)	1 005	113 511	5,20%	114 113
PARTIMMO - 10/2002 (61% accédants – 28% investisseurs – 11% copropriétaires)	1 131	65 655	4,53%	74 240
PARTIMMO - 05/2003 (56% accédants – 41% investisseurs – 3% copropriétaires)	1 692	89 407	4,00%	151 252
PARTIMMO - 11/2003 (68% accédants – 30% investisseurs – 2% copropriétaires)	1 785	96 223	4,20%	171 771
ZEBRE ONE (68% accédants – 29% investisseurs – 3% copropriétaires)	1 779	106 184	4,25%	188 939
ZEBRE TWO (48% accédants – 44% investisseurs – 8% copropriétaires)	2 303	68 016	3,46%	156 673
ZEBRE 2006-01 (65% accédants – 35% investisseurs)	3 603	62 991	4,30%	226 949
Sous-total				1 202 674
Créances rattachées				9 049
TOTAL				1 211 723

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 2012, l'ensemble des BMTN Crédit Foncier souscrits par VMG se présente comme suit :

(en milliers d'euros)

Date de souscription	Montants	Taux	Échéances
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	497 890	4,19	30/01/2017
16/11/2005	248 593	3,586	28/01/2016
	3 131 806		

- Dans cette rubrique figurent également :

- les CDN souscrits pour un montant total de 663,8 millions d'euros en réemploi de :

. la trésorerie disponible du compte ordinaire (67,8 millions d'euros),

. des gages espèces (596 millions d'euros),

- les 2 obligations foncières en réemploi de trésorerie de la quasi-totalité de la réserve spéciale pour remboursement d'émissions (1 500 millions d'euros),

ainsi que les intérêts courus au 30 juin 2012.

C - Valeurs mobilières de placements

Au 30 juin 2012, 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 nouvelle émission obligataire n'a été lancée au cours du 1^{er} semestre 2012.

Ainsi, l'encours au 30 juin 2012 des émissions réalisées par VMG se présente comme suit :

(en milliers d'euros)

Date d'émission	Montants	Taux	Échéance
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	4,125	30/01/2017
16/11/2005	250.000	3,5	28/01/2016
	3.150.000		

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 30/06/2012
- Participations et créances rattachées - Prêts et créances rattachées	1 395 359 503	27 455 062	211 092 026	1 211 722 539
Totaux	1 395 359 503	27 455 062	211 092 026	1 211 722 539

Produits à recevoir

(en euros)

MONTANT DES PRODUITS A RECEVOIR INCLUS DANS LES POSTES SUIVANTS	Montants	
	30/06/2012	31/12/2011
- Autres participations	9 048 874	10 456 025
- Prêts		
- Clients et comptes rattachés		
- Titres de Créances Négociables – BMTN	109 441 718	71 719 430
- Titres de Créances Négociables – Obligations Foncières	2 764 167	4 707 083
- Titres de Créances Négociables – CDN	112 478	802 168
Totaux	121 367 237	87 684 706

Composition du capital social

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

(en euros)

	A nouveau 01/01/2011	Affectations	Variations de capital et de réserves		Montant au 31/12/2011	Affectations	Variations de capital et de réserves		Montant au 30/06/2012
			Dividendes payés en actions	Autres variations			Dividendes payés en actions	Autres variations	
Capital social (1) Primes d'apport	42 336 195				42 336 195				42 336 195
Réserves									
Réserve légale	2 260 293	155 341			2 415 635	137 462			2 553 097
Réserve générale									
Réserve réglementée dont <i>Réserves réglementées de réévaluation</i> <i>Réserves spéciales des plus-values long terme</i>									
Report à nouveau	7 580 362	-131 075			7 449 287	-470 785			6 978 502
Situation nette avant résultat de l'exercice	52 176 850	24 267			52 201 117	-333 323			51 867 794
Résultat de l'exercice avant répartition		-3 106 830				-2 749 240			
Résultat de l'exercice	3 106 830			2 749 240	2 749 240		742 942	742 942	742 942
Situation nette après résultat de l'exercice	55 283 680	-3 082 563		2 749 240	54 950 357	-3 082 563	742 942	742 942	52 610 736
Dividendes distribués		3 082 563				3 082 563			
	A nouveau 01/01/2011	Autres variations	Variations de provisions		Montant au 31/12/2011	Autres variations	Variations de provisions		Montant au 30/06/2012
Provision spéciale de réévaluation			Dotations	Reprises			Dotations	Reprises	
Autres provisions réglementées									
Provisions réglementées									
Montant des capitaux propres avant répartition	55 283 680	-333 323			54 950 357	-2 339 621			52 610 736
	A nouveau 01/01/2011	Autres variations	Variations de FRBG		Montant au 31/12/2011	Autres variations	Variations de FRBG		Montant au 30/06/2012
Fonds pour risques bancaires généraux			Dotations	Reprises			Dotations	Reprises	
TOTAL	55 283 680	-333 323			54 950 357	-2 339 621			52 610 736

(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)	1 202 673 665	134 272 269	1 068 401 396
Créances rattachées à des participations	9 048 874	9 048 874	
Prêts			
Intérêts courus sur prêts			
Actif circulant			
Clients et comptes rattachés	160 295	160 295	
Personnel et comptes rattachés			
Titres de Créances Négociables - Oblig Foncières	1 500 000 000	500 000 000	1 000 000 000
Titres de Créances Négociables BMTN	3 131 805 887	890 675 387	2 241 130 500
Titres de Créances Négociables CDN	663 800 000	663 800 000	
Intérêts courus sur TCN	112 318 363	112 318 363	
Etat – Taxe sur la Valeur Ajoutée			
Etat – impôt sur les bénéfices			
Débiteurs divers	80 894	80 894	
Compte courant – intégration fiscale	321 625	321 625	
TOTAL	6 620 209 603	2 310 604 907	4 309 604 696
Dont à plus de 5 ans			751 510 628

(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	3 257 761 466	1 007 761 466	2 250 000 000
Autres emprunts et dettes rattachées			
Emprunts participatifs et dettes rattachées (a)	3 161 222 388	1 092 820 992	2 068 401 396
Gages espèces et dettes rattachées	151 696 896	151 696 896	
Compte courant intégration fiscale			
Fournisseurs et comptes rattachés	268 959	268 959	
Dettes sociales	2 835	2 835	
Dettes fiscales			
Impôt sur les bénéfices			
Taxe sur la valeur ajoutée	26 269	26 269	
Autres impôts et taxes	405	405	
Autres dettes	3 095 586	3 095 586	
dont dividende à payer - 3 082 563 €			
TOTAL	6 574 074 804	2 255 673 408	4 318 401 396
Dont à plus de 5 ans :			751 510 428

(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 2012				
	Montant total au 31/12/2011	Accroissement 2012	Amortissement 2012	Montant figurant au bilan
Frais d'émission des emprunts	1 216 850		346 668	870 182
TOTAL	1 216 850		346 668	870 182

(en euros)

Détail des primes de remboursement des obligations				
	Montant total au 31/12/2011	Accroissement 2012	Amortissement 2012	Montant figurant au bilan
Primes de remboursement	9 799 200		3 111 756	6 687 444
Charges actuarielles	1 706 451		437 732	1 268 719
TOTAL	11 505 651		3 549 488	7 956 163

(en euros)

Détail des charges et produits constatés d'avance au 30 juin 2012				
	Montant total au 31/12/2011	Accroissement 2012	Amortissement 2012	Montant figurant au bilan
Charges constatées d'avance (surcotes sur BMTN CFF)	569 438		491 174	78 264
Produits constatés d'avance (décotes sur BMTN CFF)	8 218 784		2 601 424	5 617 360

Charges à payer

(en euros)

MONTANT DES CHARGES A PAYER INCLUS DANS LES POSTES SUIVANTS	Montants	
	30/06/2012	31/12/2011
Emprunts obligataires	107 688 473	70 625 973
Emprunts et dettes financières divers - Autres emprunts		
Emprunts et dettes financières divers – Emprunts participatifs	11 222 388	15 109 960
Emprunts et dettes financières divers - Gages espèces	101 216	196 178
Emprunts et dettes financières divers - Impôt sur les bénéfices (intégration fiscale)		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	149 360	162 686
Dettes fiscales et sociales	29 509	23 998
Autres dettes	3 095 586	29 900
TOTAL	122 286 532	86 148 695

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	160 295	
Autres créances (compte courant – intégration fiscale)	321 625	
Titres de créances négociables et créances rattachées	5 291 923 766	
Emprunts et dettes financières divers	3 312 919 284	
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	38 465	
Dettes sociales		
Autres dettes (dividendes)	3 082 536	
TOTAL	8 608 445 971	

Éléments relevant de plusieurs postes du compte de résultat

(en euros)

RUBRIQUES	Montant concernant les entreprises	
	Liées	avec un lien de participation
Prestations de services	135 526	
Produits financiers des BMTN & CDN	70 179 414	
Autres intérêts & produits assimilés	80 783	
Revenus des obligation foncières	10 142 283	
Autres achats et charges externes	464 583	
Intérêts sur emprunts participatifs	26 082 309	
Intérêts sur réserve p/remboursement d'émissions	9 949 662	
Intérêts sur gages espèces	195 639	
TOTAL	117 230 199	

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 182 millions d'euros traduisent pour le 1^{er} semestre 2012 la diminution des immobilisations financières pour ne dégager aucun résultat exceptionnel.

Engagements financiers

ENGAGEMENTS DONNES	Montant
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.	3 298 673 665€
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 2012 est de 403 720 €.

Accroissement et allègement de la dette future

Au 30 juin 2012, 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 27 400,02 € pour le 1^{er} semestre 2012.

(en euros)

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE	30/06/2012	30/06/2011	31/12/2011
ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES			
Résultat net de l'exercice avant impôt	1 146 662	2 028 558	4 271 366
Ajustements			
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles			
Variations des dépréciations			
Variations des provisions			
Produits financiers des participations	-27 455 062	-39 445 820	-71 032 649
Charges d'intérêts sur emprunts participatifs	36 031 930	47 244 336	93 191 762
Autres corrections sur le résultat	660 122	453 567	2 675 503
Variations des postes de créances sur la clientèle	-160 296		
Variations du portefeuille titres de placement			496 268 530
Variations des autres actifs	-250 450	-15 441	-18 077
Variations des dettes envers les banques et la clientèle			
Emission nette de dettes représentées par des titres			-500 000 000
Variations des autres passifs	3 729 896	28 459 498	-32 727 473
Impôts sur le résultat payés	-403 720	-678 369	-1 522 126
TOTAL DES FLUX DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES	13 299 084	38 046 329	-8 893 134
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT			
Encaissements provenant de la cession des:			
Immobilisations financières (parts de fonds communs de créances)	182 229 813	397 510 669	612 024 125
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)			
Autres	28 862 213	42 815 353	76 038 919
TOTAL DES FLUX DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	211 092 026	440 326 022	688 063 044
ACTIVITÉ DE FINANCEMENT			
Augmentation de capital en numéraire			
Dividendes distribués	-3 082 563	-3 082 563	-3 082 563
Variations nettes des emprunts participatifs			-500 000 000
Charges d'intérêts sur emprunts participatifs	-37 368 724	-50 445 392	-97 947 749
Autres variations			
TOTAL DES FLUX DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	-40 451 287	-53 527 955	-601 030 312
AUGMENTATION/DIMINUTION DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	183 939 823	424 844 396	78 139 598
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	1 983 048 867	1 904 909 268	1 904 909 268
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice	2 166 988 690	2 329 753 664	1 983 048 867

(en euros)

DETAIL DE LA TRESORERIE ET DES EQUIVALENTS DE TRESORERIE	30/06/2012	30/06/2011	31/12/2011
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	2 166 988 690	2 329 753 664	1 983 048 867
Caisse, Banque Centrale, CCP	3 188 690	258 784	212 296
Certificats de dépôts acquis en emploi de disponibilités	2 163 800 000	2 329 494 880	1 982 836 571

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 2012 – 2011 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 FS I

Immeuble Le Palatin
3, cours du Triangle
92939 Paris La Défense Cedex

PricewaterhouseCoopers Audit

63, rue de Villiers
92200 Neuilly-sur-Seine

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information semestrielle 2012

Aux actionnaires

Vauban Mobilisations Garanties S.A.

Siège social : 19, rue des Capucines - 75001 Paris

Période du 1er janvier au 30 juin 2012

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 2012, 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 patrimoine de la société et de la situation financière à la fin du semestre ainsi que du résultat du semestre écoulé de la société.

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 24 juillet 2012
Les commissaires aux comptes

KPMG Audit FS I

PricewaterhouseCoopers Audit

Xavier de Coninck

Jean-Baptiste Deschryver

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

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

	Rubriques	Page dans la présente actualisation du document de référence 2011	Page dans le document de référence 2011
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	10	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
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 31
6.1.2.	Nouveau produit vendu ou nouvelle activité	N/A	N/A
6.2.	Principaux marchés		21 à 22 et 31
6.2.1.	Événement récent propre à l'émetteur et intéressant, dans une mesure importante, l'évaluation de sa solvabilité.		31
6.3.	Position concurrentielle	N/A	N/A
7.	ORGANIGRAMME		
7.1.	Description du groupe d'appartenance et place de l'émetteur		32 et 33
7.2.	Lien de dépendance vis-à-vis d'autres entités du groupe		34
8.	INFORMATION SUR LES TENDANCES		
8.1.	Déclaration d'absence de détérioration significative affectant les perspectives depuis la date des derniers états financiers	16	31
8.2.	Événement raisonnablement susceptible d'influer sensiblement sur les perspectives de l'émetteur	16	31
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	35 à 43
10.2.	Déclaration d'absence de conflits d'intérêts		43
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		35 et 68 à 79
12.	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES		
12.1.	Détention, contrôle		44
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 2010 ^(*)
13.2.	<u>États financiers annuels</u>	N/A	
	1. Bilan		45 à 47
	2. Hors Bilan		N/A
	3. Compte de Résultat		48 à 51
	4. Tableau des Flux de Trésorerie		64
	5. Méthodes comptables et notes explicatives		53 à 65
13.3.	<u>Vérification des informations financières historiques annuelles</u>		
13.3.1.	Rapport des contrôleurs légaux	38	66 à 67
13.3.2.	Autres informations du document d'enregistrement vérifiées par les contrôleurs légaux		68 à 79
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	30/06/2012	31/12/2011
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	18 à 20	
	2. Hors Bilan	35	
	3. Compte de Résultat	21 à 23	
	4. Tableau des Flux de Trésorerie	36	
	5. Méthodes comptables et notes explicatives	24 à 37	
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>		82
13.7.	<u>Changement significatif de la situation financière ou commerciale</u>		
	• Déclaration	16	31
14.	INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES		
14.1.	<u>Capital social</u>		
14.1.1.	Montant du capital souscrit	13	16
14.2.	<u>Acte constitutif et statuts</u>		
14.2.1.	Registre et objet social	11 et 12	14 à 15 et 86
15.	CONTRATS IMPORTANTS		
	• Conventions réglementées		44
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		86

(*) En application de l'article 28 du règlement 809-2004 sur les prospectus, les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2010 et le rapport des Commissaires aux comptes y afférent, inclus dans le document de référence n° D.11-0415 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 29 avril 2011, sont incorporés par référence dans le Document de Référence 2011.

Les chapitres du document de référence n° D.11-0415 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. »

Eléments constitutifs du rapport financier semestriel au 30 juin 2011	Page dans la présente actualisation du document de référence 2011
Attestation du responsable du document	7
RAPPORT D'ACTIVITE - Principaux évènements survenus pendant les six premiers mois de l'exercice - Principaux risques et incertitudes	16 10
ETATS FINANCIERS - Comptes semestriels - Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes semestriels	18 à 37 38



Vauban Mobilisations Garanties

Société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 42 336 194,77 euros
Siège social : 19, rue des Capucines, Paris 1^{er}

R.C.S. PARIS B 399 343 300 - Code APE 6430 Z