



# Document de référence 2014

incluant le rapport financier annuel



**Le présent document de référence a été déposé auprès de l’Autorité des marchés financiers le 29 avril 2015, conformément à l’article 212-13 de son règlement général, et enregistré sous le numéro D.15-0436. Il pourra être utilisé à l’appui d’une opération financière s’il est complété 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

<b>PRESENTATION</b>	
❖ Profil	4
❖ Activité	5
❖ Chiffres clés	6
<b>RAPPORT FINANCIER</b>	<b>9</b>
❖ Personnes responsables	10
❖ Responsables du contrôle des comptes	11
❖ Risques de l'émetteur	12
❖ Renseignements de caractère général concernant l'émetteur	13
❖ Situation et évolution de l'activité de la société au cours de l'exercice 2014	15
❖ Aperçu des activités	20
❖ Organigramme	31
❖ Organes d'administration, de direction et de surveillance	33
❖ Principaux actionnaires	42
❖ Informations financières	43
❖ Informations complémentaires	78
❖ Indications du lieu où peuvent être consultés les documents juridiques relatifs à l'émetteur	82
<b>REGLEMENT INTERIEUR</b>	<b>83</b>
❖ Dispositions générales	87
❖ Principes de fonctionnement	88
❖ Cadre de fonctionnement	92
❖ Relations entre les deux organes de direction et de contrôle	114
<b>MODIFICATIONS APORTEES AU REGLEMENT INTERIEUR</b>	<b>140</b>
<b>INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES</b>	<b>145</b>
❖ Table de concordance AMF	146
❖ Eléments constitutifs du rapport financier annuel 2014	148

Abréviations utilisées dans ce document

Md€ : milliards d'euros, M€ : millions d'euros, K€ : milliers d'euros

## PROFIL

Vauban Mobilisations Garanties (VMG) est une société détenue à 100 % par le Crédit Foncier, Groupe BPCE.

Créé en 1997, VMG est un véhicule de refinancement dont l'activité principale consiste à acheter au Crédit Foncier des prêts immobiliers et à les refinancer sur le marché.

Ses actifs sont notamment composés de parts prioritaires de FCT notés AAA/Aaa/AAA, ayant pour sous-jacents des prêts immobiliers aux personnes physiques distribués par le Crédit Foncier.

Les émissions de VMG sont analysées par les Agences de Notation comme des obligations sécurisées (*covered bonds*), et sont notées AAA/Aaa/AAA<sup>1</sup>.

Les Investisseurs bénéficient d'une structure protégée contre le risque de faillite du sponsor. En effet, les parts prioritaires de FCT, les réserves et les provisions sont nanties au profit des porteurs obligataires via un « Compte d'Instruments Financiers » (loi du 2 juillet 1996 de modernisation des activités financières).

VMG demeure aujourd'hui l'un des véhicules de refinancement du Crédit Foncier.

---

<sup>1</sup> Notations S&P/Moody's/Fitch actualisées au 31 décembre 2014.

# ACTIVITE

## Un modèle économique sécurisé

Les émissions de VMG sont garanties par des parts prioritaires AAA de FCC bénéficiant d'actifs sous-jacents de grande qualité et d'un surdimensionnement fin 2014 de 61,5 %.

Les Parts de FCC figurant à l'actif de VMG ont une nature de sous-jacent unique : des prêts immobiliers originés par le Crédit Foncier. Ces actifs, de grande qualité, présentent les principales caractéristiques suivantes : environ 76 % bénéficient d'une garantie hypothécaire de premier rang, 24 % d'autres garanties et la quotité moyenne est proche de 49 %.

Les FCC ainsi structurés génèrent des revenus à taux fixe comme les titres obligataires.

VMG offre à ses Investisseurs des garanties similaires à celles des autres obligations sécurisées, en témoigne sa notation AAA, stable depuis son homologation en 1997.

En cas de dégradation du rating du Crédit Foncier par une des trois Agences de Notation en dessous de la catégorie A-2/P1/F1, des mesures seraient prises pour sécuriser les flux dus aux FCC par le Crédit Foncier.

Le modèle économique de VMG garantit l'absence de risque de taux ou de change : les Parts de FCC et les émissions fonctionnent à taux fixe et tous les actifs et passifs de VMG sont libellés en Euro.

## Un fonctionnement garantissant le remboursement des Investisseurs

Les réserves et provisions sont calculées mensuellement pour garantir le paiement du principal et des intérêts en fonction de *scenarii* stressés : remboursements anticipés, évolution défavorable des taux d'intérêts.

Les réserves sont financées par des dépôts sous forme de gage-espèces.

Les réserves et provisions étant investies en titres courts A1/P1/F1 ou titres sécurisées notés AAA/Aaa/AAA, la structure ne présente aucun risque de crédit ou de liquidité pour les Investisseurs.

Sous contrôle permanent du Directoire et du Conseil de Surveillance, des tests stricts sont effectués et visent à s'assurer que les Parts de FCC et les réserves couvrent à tout moment le capital et la rémunération des obligations émises. Ces simulations mettent en place des *scenarii* fortement stressés (remboursements anticipés des Parts de FCC, etc...) avec le concours des Agences de Notation.

En cas de faillite du Crédit Foncier, scénario qui est envisagé par les agences lors de la notation de VMG, la structure rentrerait en mode de Dénouement Anticipé. Dans ce cas, les flux d'argent issus des parts AAA de titrisation ainsi que les réserves, seraient utilisés pour rembourser le principal et les intérêts des emprunts obligataires en mode *pass through*. Les porteurs recevraient dans ce cas une soulte actuarielle pour les dédommager du changement du rythme d'amortissement.

VMG est ainsi l'un des très rares programmes de la famille *Covered Bonds* à ne présenter aucun risque de refinancement en situation de faillite de son sponsor.

Bien entendu, la qualité des actifs sous-jacents ainsi que la qualité de crédit du Groupe, A-/A2/A pour le Crédit Foncier et A/A2/A pour le Groupe BPCE, rendent très improbable la réalisation d'un tel scénario de Dénouement Anticipé.

# CHIFFRES CLES

## VMG au 31 décembre 2014

- Bilan : 1,6 Md€
- Encours de FCC<sup>2</sup> : 0,5 Md€
- Encours d'obligations (émissions) : 0,8 Md€
- Réserves<sup>3</sup> : 0,3 Md€

(en milliers d'euros)

<b>ACTIF</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>31/12/2012</b>
Autres participations	459 702	611 852	957 437
Créances rattachées à participations	3 228	4 366	7 068
<b>Total actif immobilisé</b>	<b>462 930</b>	<b>616 218</b>	<b>964 506</b>
Créances clients et comptes rattachés	190	138	128
Autres créances	32	60	484
Titres de Créances Négociables	986 410	1 009 712	3 688 815
Valeurs mobilières de placement	-	-	-
Disponibilités	168 619	547	58 737
Charges constatées d'avance	-	-	-
<b>Total actif circulant</b>	<b>1 155 250</b>	<b>1 010 456</b>	<b>3 748 165</b>
Compte de régularisation – frais d'émission	188	288	611
Primes de remboursement	365	592	4 553
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>1 618 733</b>	<b>1 627 554</b>	<b>4 717 834</b>

(en milliers d'euros)

<b>PASSIF</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>31/12/2012</b>
Capital social	42 336	42 336	42 336
Réserve légale	2 638	2 617	2 553
Report à nouveau	6 083	6 932	6 979
Résultat de l'exercice	445	429	1 273
<b>Total capitaux propres</b>	<b>51 502</b>	<b>52 313</b>	<b>53 141</b>
Emprunts obligataires	777 057	777 057	2 300 807
Emprunts & dettes financières divers	789 800	797 941	2 360 744
Dettes fournisseurs et comptes	318	216	130
Dettes fiscales et sociales	35	26	26
Autres dettes	20	-	-
Produits constatés d'avance	-	-	2 987
<b>Total des dettes</b>	<b>1 567 231</b>	<b>1 575 240</b>	<b>4 664 694</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>1 618 733</b>	<b>1 627 554</b>	<b>4 717 834</b>

Le résultat net pour l'exercice 2014 s'établit à 0,4 M€.

<sup>2</sup> Page 16

<sup>3</sup> Réserve pour Remboursement d'Emission et Provision pour Rémunération d'Emission

(en milliers d'euros)

<b>COMPTE DE RESULTAT</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>31/12/2012</b>
Chiffre d'affaires net	226	274	306
Autres produits	-	-	-
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	<b>226</b>	<b>274</b>	<b>306</b>
Autres achats et charges externes	675	881	1 112
Impôts, taxes et versements assimilés	2	14	6
Salaires et traitements	20	20	20
Charges sociales	7	8	8
Autres charges	35	37	40
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>	<b>740</b>	<b>960</b>	<b>1 187</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>- 514</b>	<b>- 686</b>	<b>- 880</b>
Produits financiers de participations	21 211	31 365	49 126
Produits financiers des BMTN, CDN & OF	30 006	70 161	135 203
Autres intérêts et produits assimilés	-	-	88
Transfert de charges	-	-	-
Produits nets sur cessions valeurs mobilières de placement	-	-	-
<b>PRODUITS FINANCIERS</b>	<b>51 217</b>	<b>101 526</b>	<b>184 417</b>
Dotations financières aux amortissements, dépréciations et provisions	312	3 635	6 559
Intérêts et charges assimilées	49 718	96 554	175 061
Frais sur émissions des emprunts	-	-	-
Autres charges financières	-	-	-
<b>CHARGES FINANCIERES</b>	<b>50 030</b>	<b>100 189</b>	<b>181 620</b>
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>1 187</b>	<b>1 336</b>	<b>2 797</b>
<b>RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS</b>	<b>673</b>	<b>650</b>	<b>1 916</b>
Produits exceptionnels	152 150	345 585	427 466
Charges exceptionnelles	152 150	345 585	427 466
<b>RESULTAT EXCEPTIONNEL</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Impôt sur les bénéfices	229	222	644
<b>TOTAL DES PRODUITS</b>	<b>203 593</b>	<b>447 385</b>	<b>612 189</b>
<b>TOTAL DES CHARGES</b>	<b>203 149</b>	<b>446 956</b>	<b>610 916</b>
<b>RESULTAT DE L'EXERCICE</b>	<b>445</b>	<b>429</b>	<b>1 273</b>



# RAPPORT FINANCIER

---

<b>RAPPORT FINANCIER</b>	<b>9</b>
❖ Personnes responsables	10
❖ Responsables du contrôle des comptes	11
❖ Risques de l'émetteur	12
❖ Renseignements de caractère général concernant l'émetteur	13
❖ Situation et évolution de l'activité de la société au cours de l'exercice 2014	15
❖ Aperçu des activités	20
❖ Organigramme	31
❖ Organes d'administration, de direction et de surveillance	33
❖ Principaux actionnaires	42
❖ Informations financières	43
❖ Informations complémentaires	78
❖ Indications du lieu où peuvent être consultés les documents juridiques relatifs à l'émetteur	82

## **1. PERSONNES RESPONSABLES**

### **1.1. RESPONSABLE DU DOCUMENT DE REFERENCE**

#### **Monsieur Frédéric CHASSOT**

Directeur général 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 DU DOCUMENT DE REFERENCE**

J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent 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 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 les informations qui relèvent du rapport de gestion figurant de la page 12 à 48 présentent un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elle est confrontée.

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 le présent document ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document.

Fait à Charenton-le-Pont, le 29 avril 2015

Frédéric Chassot  
Directeur général

## **2. RESPONSABLES DU CONTROLE DES COMPTES**

### **2.1. 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 à 2014.

### **2.2. COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLEANTS**

#### **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 Versailles  
63, rue de Villiers – 92200 Neuilly-sur-Seine

### **2.3. 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.

### **2.4. MANDATS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLEANTS**

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'EMETTEUR**

#### **3.1. RISQUES DE MARCHE**

Compte tenu du niveau élevé de notation des émissions de VMG, des règles strictes sont fixées dans le Règlement Intérieur en matière de :

- souscription des actifs de Fonds Communs de Titrisation,
- placements de trésorerie,
- négociation de swaps de taux d'intérêts.

VMG n'est pas en risque de taux du fait de l'existence et du fonctionnement des Compartiments de Gestion et de la Provision pour Rémunération d'émissions, dont les définitions sont fixées dans le Règlement Intérieur.

Il n'existe aucune position en devises, ceci garantissant l'absence de risque de change.

#### **3.2. RISQUES JURIDIQUES**

Les statuts et le Règlement Intérieur de VMG encadrent fortement son activité, et sa capacité à s'endetter. VMG ne compte pas de salarié, ses actifs sont tous des titres bien notés et dont la propriété ne souffre d'aucun doute. Pour toutes ces raisons, les risques juridiques auxquels serait exposée la société sont minimes.

#### **3.3. RISQUES INDUSTRIELS ET LIES A L'ENVIRONNEMENT**

VMG est soumise à la loi Grenelle II qui requiert de publier et de faire vérifier les informations sociales, environnementales et sociétales sur les 42 thématiques définies par la loi.

La gestion de VMG a été intégralement confiée aux services du Crédit Foncier dans le cadre d'une convention d'externalisation et de mise à disposition de moyens. Ainsi, les effectifs sont salariés de la maison mère, le Crédit Foncier. VMG ne dispose pas de locaux ni de moyens en propre. Ceci implique que les enjeux sociaux, environnementaux et sociétaux sont entièrement sous le contrôle de sa maison mère et sont présentés dans son propre rapport de gestion ; aucune information n'est présente dans le rapport de gestion de VMG. Les informations sociales, environnementales et sociétales pour le groupe Crédit Foncier sont disponibles dans son Document de référence 2014 dans la section Responsabilité Sociétale et Environnementale (RSE).

#### **3.4. ASSURANCES – COUVERTURE DES RISQUES EVENTUELS SUSCEPTIBLES D'ETRE ENCOURUS PAR L'EMETTEUR**

Dans le cadre du Contrat de Sous-Traitance confié par VMG au Crédit Foncier, VMG bénéficie des assurances prises par sa maison-mère.

Le Crédit Foncier est assuré pour les risques relatifs à sa responsabilité d'employeur et d'établissement de crédit. Il a souscrit plusieurs contrats portant sur les dommages aux tiers et aux biens susceptibles d'être causés par ses collaborateurs dans le cadre de leur activité. Le Crédit Foncier est également couvert contre les risques résultant du vol, de la malveillance et de la fraude. La répartition sur plusieurs sites de ses unités de gestion, l'existence de « back up » informatique ainsi que les pratiques retenues dans son secteur d'activité ont conduit VMG à ne pas souscrire spécifiquement de police couvrant ses éventuelles pertes d'exploitation.

#### **3.5. AUTRES RISQUES PARTICULIERS**

Sans objet.

## **4. RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT L'EMETTEUR**

### **4.1. DENOMINATION ET SIEGE SOCIAL**

VAUBAN MOBILISATIONS GARANTIES - ci-après "VMG" ou la "Société".

Siège social : 19, rue des Capucines, Paris 1<sup>er</sup>

### **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<sup>o</sup> 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 31 décembre 2014, le capital de VMG s'élevait à 42 336 194,77 euros et était divisé en 114 169 actions entièrement libérées.

##### 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

Sans objet.

## **5. SITUATION ET EVOLUTION DE L'ACTIVITE DE LA SOCIETE AU COURS DE L'EXERCICE 2014**

Instrument de refinancement du groupe Crédit Foncier, VMG fonctionne selon un principe d'adossement :

- émettre 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 le Crédit Foncier ;
- assurer le remboursement de ces émissions en se dotant d'actifs de qualité notés AAA sous forme de Parts de fonds communs de créances ou de titres ou de Parts de fonds communs de titrisation dont le financement est effectué au moyen de prêts participatifs octroyés par le Crédit Foncier.

L'exercice 2014 a été marqué par les événements suivants :

- Au 31 décembre 2014, il reste 5 fonds dont VMG détient les Parts P.
- En date du 18/06/2014, l'Assemblée Générale approuvant les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013 a décidé de procéder à la distribution d'un dividende de 11 € par action soit un montant total de 1 255 859 €. La date de mise en paiement a été fixée au 30/06/2014.

## 5.1. PARTS DE FONDS COMMUN DE CREANCES (FCC)

Au cours de l'année 2014, aucune acquisition de parts prioritaires ou titres de FCT n'a eu lieu.

Compte tenu des remboursements intervenus dans les fonds communs de créances (remboursements normaux ou par anticipation des créances titrisées), l'encours des Parts de FCT au 31 décembre 2014, hors intérêts courus, représente un montant global de 459,70 M€ et se décompose comme suit :

	Nominal Euros	Quantité	Taux facial	Valeur comptable (K€)
<b>PARTIMMO - 05/2003</b> (56% accédants – 41% investisseurs – 3% copropriétaires)	710,72	89 407	4,00 %	63 543
<b>PARTIMMO - 11/2003</b> (68% accédants – 30% investisseurs – 2% copropriétaires)	904,58	96 223	4,20 %	87 041
<b>ZEBRE ONE</b> (68% accédants – 29% investisseurs – 3% copropriétaires)	884,80	106 184	4,25 %	93 952
<b>ZEBRE TWO</b> (48% accédants – 44% investisseurs – 8% copropriétaires)	1 221,64	68 016	3,46 %	83 091
<b>ZEBRE 2006-01</b> (65% accédants – 35% investisseurs)	2 096,72	62 991	4,30 %	132 074
<b>Sous-total</b>				<b>459 702</b>
<b>Créances rattachées</b>				<b>3 228</b>
<b>TOTAL</b>				<b>462 930</b>

Le taux de rendement moyen des Parts de FCC, qui mesure le rapport des intérêts comptabilisés ramené à l'encours moyen des Parts, s'élève à 4,07 % pour 2014. Ce taux était de 3,73 % pour 2013.

Progression des taux d'impayés à plus de 90 jours des prêts détenus par les FCC :

	Fin 2010	Fin 2011	Fin 2012	Fin 2013	Fin 2014
PARTIMMO – 07/2002	0,59 %	0,54 %	0,59 %	éteint	éteint
PARTIMMO – 10/2002	0,44 %	0,27 %	0,40 %	éteint	éteint
PARTIMMO – 05/2003	1,10 %	0,78 %	0,30 %	0,24 %	0,95 %
PARTIMMO – 11/2003	1,26 %	0,58 %	0,44 %	0,33 %	1,00 %
ZEBRE ONE	0,82 %	0,49 %	0,59 %	0,47 %	0,43 %
ZEBRE TWO	1,67 %	0,98 %	0,42 %	0,44 %	1,16 %
ZEBRE 2006-01	0,83 %	0,45 %	0,55 %	0,42 %	0,65 %

Soit un taux moyen d'impayés à plus de 90 jours de 0,8 % à fin 2014, contre 0,4 % à fin 2013.

## 5.2. PRÊTS PARTICIPATIFS

Au 31 décembre 2014, l'encours des prêts participatifs s'élève, hors intérêts courus, à 459,7 M€. En complément de cet encours, la Réserve pour Remboursement d'Emissions s'élève à 290,3 M€.

En déroulement normal, ces prêts participatifs sont remboursés au fur et à mesure de l'amortissement des Parts de FCT dans le respect des dispositions du Règlement Intérieur.

La rémunération de ces prêts représente un montant de 20,3 M€ pour l'exercice 2014.

Le taux moyen de la dette servie aux prêts participatifs représente 1,5 % pour 2014. Ce taux était de 2,1 % pour 2013.

## 5.3. EMISSIONS

VMG n'a procédé à aucune émission en 2014.

L'encours au 31 décembre 2014 des émissions réalisées par VMG se présente comme suit :

(en milliers d'euros)

Date d'émission	Montants	Taux	Échéance
09/12/2004	500 000	4,125 %	30/01/2017
16/11/2005	250 000	3,500 %	28/01/2016
	<b>750 000</b>		

L'ensemble des frais relatifs aux émissions (commissions de placement, de garantie, et autres frais) sont amortis sur la durée des emprunts. Cet amortissement représente un montant de 0,1 M€ pour l'exercice 2014 et il restait à répartir un montant de 0,2 M€ au 31/12/2014.

Au cours de l'exercice 2014, VMG a procédé au paiement de coupons sur les émissions pour un montant total de 29,4 M€

## 5.4. PRÊTS ET TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES

Les émissions effectuées par VMG permettent de consentir des prêts au Crédit Foncier ou de souscrire des TCN émis par le Crédit Foncier, conformément aux dispositions des Contrats Cadres régissant ces opérations. Au 31 décembre 2014, l'encours des BMTN s'élève à 746,5 M€. Les intérêts courus non échus de ces BMTN se montent à 27,4 M€ au 31 décembre 2014.

Des achats de TCN ont aussi été effectués en réemploi des sommes disponibles au titre des placements du compte ordinaire et du Compte d'Instruments Financiers pour un encours au 31 décembre 2014 de 212,5 M€.

## 5.5. VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT

Depuis juillet 2002, VMG n'acquiert plus de parts d'OPCVM mais des certificats de dépôt ou des obligations foncières. Ce poste est donc nul au 31 décembre 2014.

## 5.6. PRESENTATION DU BILAN ET DU COMPTE DE RESULTAT DE L'EXERCICE CLOS LE 31/12/2014

Le total du bilan au 31 décembre 2014 s'établit à 1 618,73 M€ contre 1 627,55 M€ à la fin de l'exercice précédent. L'équilibre des principales masses du bilan peut se résumer selon le modèle pro forma suivant :

(en millions d'euros)

	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012		31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012
Parts de FCC (Autres participations)	463	616	965	Prêts participatifs	463	616	964
				Réserve pour Rembt d'Emissions (Dettes financières)	290	138	1 294
TCN et intérêts courus	774	774	2 293	Emissions obligataires	777	777	2 301
Placements de trésorerie	213	236	1 396	Gages – Espèces (Dettes financières)	37	44	103

Le résultat net de l'année 2014 s'établit à 444 504 € après un impôt sur les sociétés de 228 903 € (contre un résultat de 428 786 € en 2013). Le résultat est le reflet du principe d'adossement entre la rémunération des actifs détenus et des charges au titre des passifs.

La stabilité du résultat est la conséquence :

- de la stabilité de la taille du bilan de VMG :
  - o aucun *clean-up call* réalisé en 2014,
  - o aucune tombée d'Émission en 2014 ;
- du maintien des taux à un niveau bas sur les placements de trésorerie.

Comme pour le bilan, une présentation économique de la formation du résultat 2014 de VMG en fonction des flux générés par chacun des postes d'adossement du Bilan est proposée ci-dessous :

(en millions d'euros)

<b>COMPTE DE RESULTAT AU 31 DECEMBRE 2014</b>				
<b>CHARGES</b>		<b>PRODUITS</b>		<b>RESULTAT</b>
Rémunération des Prêts Participatifs (hors intérêts variable global)	20,15	Rémunération des Parts de FCC	21,21	1,07
Rémunération de la réserve pour remboursement d'émissions	0,15	Produits de remplacement de la réserve pour remboursement d'émissions	0,16	
Intérêts sur Emissions	29,39	Intérêts sur Prêts et TCN	29,78	0,08
Frais sur Emissions	0,31	Charges à répartir	-	
Indemnités d'immobilisation des gages espèces	0,03	Produits de remplacement des provisions pour rémunération d'émission et soultes	0,03	-
Autres charges	0,97	Produits de remplacement du compte ordinaire	0,04	- 0,70
		Autres produits	0,23	
				<b>0,45</b>

Par ailleurs, il convient de noter que VMG n'utilise pas le crédit Fournisseur pour financer les besoins en fonds de roulement d'exploitation ; les factures fournisseurs sont réglées dans les délais de traitement inhérent à la procédure budgétaire qui subordonne tout règlement à la validation du responsable budgétaire habilité. Aussi, le délai de règlement d'une facture à réception ne dépasse que très rarement le délai d'un mois.

## 6. APERÇU DES ACTIVITES

### 6.1. PRESENTATION DE LA SOCIETE

#### 6.1.1. Historique et évolution de la structure de la société pendant les dernières années

VMG est un véhicule de refinancement, destiné à refinancer la production du Crédit Foncier, et bénéficiant des meilleures notes accordées par Standard & Poor's, Moody's et Fitch Ratings.

Cette structure a un caractère souple et récurrent qui lui permet de procéder à des émissions d'obligations sur le marché domestique et international, dont le produit sera reprêté sous forme de souscription à des titres de créances négociables émis par le Crédit Foncier. Ces émissions bénéficieront de la notation long terme maximale de la part des Agences de Notation. VMG est en mode extinctif : il n'y a pas eu d'achat de FCT depuis 2006, ni d'émission depuis 2005.

La structure VMG permet de répondre aux objectifs du Crédit Foncier tout en assurant aux Investisseurs une sécurité maximale.

#### 6.1.2. Description de la structure

##### 6.1.2.1. Description générale de la structure

Une entité du Groupe cède certaines de ses créances à des fonds communs de créances. Les parts ordinaires émises par ces FCC (ci-après les "**Parts**"), bénéficiant ou étant susceptibles de bénéficier d'une notation optimale de la part des Agences de Notation, sont souscrites par VMG, et les parts subordonnées sont souscrites par l'entité cédante du Groupe.

Le financement de l'acquisition des Parts de FCC est assuré par des Prêts Participatifs. Les Prêts Participatifs sont accordés par les entités cédantes dans le cadre d'une convention intitulée "**Convention-Cadre de Prêts Participatifs**" dont l'objet est d'assurer à VMG l'octroi d'un Prêt Participatif à chacune des dates d'acquisition de Parts de FCC. L'objet exclusif des Prêts Participatifs est de financer la souscription des Parts de FCC et la constitution de la Réserve pour Remboursement d'Emission visée au 6.1.2.2 i ci-après.

VMG peut, à tout moment, bénéficier d'Avances consenties par le Crédit Foncier de France dans le cadre d'un contrat intitulé "**Convention-Cadre d'Avances en Compte Courant**" dont l'objet est le financement de tous les frais de VMG qui ne sont pas exposés au titre de la gestion courante.

VMG, qui a pour objet de développer une activité de financement de programmes de titrisation du Crédit Foncier, fonctionne selon un principe d'adossement.

Compte tenu de la qualité de ses actifs, VMG peut émettre sur le marché des titres bénéficiant de notations optimales, pouvant prendre indifféremment la forme de bons à moyen terme négociables, d'obligations sur le marché domestique ou international ou faire appel à des emprunts bancaires, dont le produit est réemployé sous forme de Prêts à une entité du Groupe ou de souscription de TCN émis par une entité du Groupe.

Les Prêts ou les TCN souscrits, ont les mêmes caractéristiques financières que les Emissions (même montant, même taux majoré d'une marge de 0,01 % ou 0,02 % l'an, même durée). Les Prêts sont accordés dans le cadre d'une convention intitulée "Contrat-Cadre de Prêts", les TCN souscrits par VMG dans le cadre d'une convention intitulée "Contrat-Cadre de Souscription de Titres de Créances Négociables".

Le **Contrat-Cadre de Prêts** et le **Contrat-Cadre de Souscription de TCN** organisent, après prise en compte d'un éventuel contrat d'échange de conditions d'intérêts, une parfaite adéquation des conditions financières des Prêts consentis ou des TCN souscrits avec celles des Emissions ayant servi à les financer.

Pour assurer le remboursement des Emissions, même en cas de non-paiement par le Crédit Foncier des sommes dues au titre des Prêts ou des TCN souscrits, VMG détient à son actif les Parts de FCC, éventuellement complétées par des valeurs mobilières en réemploi de la Réserve de Remboursement d'Emissions.

Pour assurer le paiement de tous les intérêts dus au titre des Emissions et non financés par les intérêts à recevoir au titre des Parts de FCC et, le cas échéant, de la Soulte d'Indemnisation due aux Investisseurs en Cas de Dénouement Anticipé, VMG bénéficie de Gages-Espèces réinvestis en valeurs mobilières.

### 6.1.2.2. Fonctionnement de la structure

En application de l'article 16 alinéa 2 des statuts de VMG, un ensemble de règles a été réuni dans un document intitulé "Règlement Intérieur". Le Règlement Intérieur définit les règles auxquelles les membres du Directoire de VMG devront se conformer pour la réalisation des opérations engagées par VMG. Le Conseil de Surveillance de VMG devra s'assurer du respect du Règlement Intérieur par le Directoire.

Le Règlement Intérieur, dont les principales dispositions sont exposées ci-après, a notamment pour objet :

1. de déterminer les caractéristiques possibles des Emissions de VMG au regard de ses actifs,
2. d'organiser les aspects opérationnels de ses refinancements,
3. et de faciliter la prise de décision en définissant a priori les informations financières qui devront figurer dans les rapports périodiques du Directoire au Conseil de Surveillance dans le cadre du contrôle de la gestion de VMG.

Le texte intégral du Règlement Intérieur est reproduit en Annexe page 83 du présent document de référence. Le Règlement Intérieur comprend, dans son Annexe 9, un lexique exhaustif de termes définis qui apparaissent avec des lettres majuscules dans le présent document de référence. Toutefois, pour faciliter la lecture du document de référence, la définition de certains termes définis employés ici a été reproduite.

#### i) Principe d'adossement

- L'encours des Parts de FCC a vocation à être supérieur à l'encours des Emissions. Toutefois, si l'amortissement des Parts de FCC devient plus rapide que l'amortissement du principal des Emissions, l'écart d'amortissement est conservé en réserve par VMG (ci-après la "**Réserve pour Remboursement d'Emission**") de sorte que l'encours des Parts de FCC majoré de la Réserve pour Remboursement d'Emission soit, à tout moment, supérieur ou égal à l'encours des Emissions.

*Pour une description plus approfondie de la Réserve pour Remboursement d'Emission, se reporter au Règlement Intérieur (§3.1.1.2 et 3.1.3).*

- Pour les besoins de la gestion de VMG, les Parts de FCC, les Prêts Participatifs, les Emissions, les Contrats d'Echange de Conditions d'Intérêts, les Prêts ou les TCN souscrits, sont regroupés au sein de compartiments de gestion (ci-après les "**Compartiments de Gestion**") en fonction du taux d'intérêt et de la convention de calcul retenus pour déterminer leur rémunération. Il y a autant de Compartiments de Gestion que de types de rémunération autorisés par le Règlement Intérieur.

*Pour une description plus approfondie des Compartiments de Gestion, se reporter au Règlement Intérieur (§3.3).*

- Pour chaque Compartiment de Gestion, la rémunération des Parts de FCC a vocation à être supérieure à la rémunération des Emissions. Le cas échéant, une provision pour rémunération d'émission (ci-après la "**Provision pour Rémunération d'Emission**") est constituée, de sorte que, en cas de défaut du paiement des intérêts dus au titre des Prêts consentis au Crédit Foncier de France ou des TCN souscrits, la rémunération des Parts de FCC majorée de la Provision pour Rémunération d'Emission permette à tout moment, le paiement des intérêts dus au titre des Emissions.

*Pour une description plus approfondie de la Provision pour Rémunération d'Emission, se reporter au Règlement Intérieur (§3.1.1.1 et §3.1.2).*

Le bilan et le compte de résultats de VMG retracent ce principe d'adossement et peuvent être découpés en classes au sein desquelles les actifs sont adossés aux passifs ou les produits sont adossés aux charges. A une classe du bilan correspond une classe du compte de résultat.

<b>BILAN</b>		<b>COMPTE DE RESULTAT</b>	
ACTIF	PASSIF	CHARGES	PRODUITS
Parts de FCC	Prêts participatifs	Rémunération des Prêts Participatifs	Rémunération des Parts de FCC
Réserve pour Remboursement d'Emission		Intérêts sur Emissions	Produits de remplacement de la Réserve pour Remboursement d'Emission
Prêts / TCN	Emissions	Indemnités d'Immobilisation des Gages-Espèces	Intérêts sur Prêts / Intérêts sur TCN
Provision pour Rémunération d'Emission	Gages-Espèces	Charges imprévues	Produits de remplacement : des Provisions pour Rémunération d'Emission
Provision pour Soultes		Avances	
Pertes dues aux charges imprévues			Pertes dues aux charges imprévues

- Dans les Cas de Dénouement Anticipé, tels que définis dans le Règlement Intérieur et notamment en cas de cessation des paiements du Crédit Foncier de France, les émissions ne sont plus remboursées aux dates et pour les montants des échéances contractuelles initiales mais font automatiquement l'objet d'une modification dans le profil de leur remboursement. Elles sont alors amorties à partir des amortissements des Parts de FCC et au rythme de ces amortissements. Une soulte est versée, le cas échéant, aux Investisseurs pour compenser la perte financière éventuelle résultant de la différence entre (i) le paiement du nominal des émissions à leur échéance normale et des intérêts dus à leur Date de Paiement normal et (ii) les paiements de principal et d'intérêt effectués dans le cadre du nouvel échéancier. Le montant de cette soulte éventuelle est régulièrement provisionné par VMG (ci-après la "**Provision pour Soultes**").

*Pour une description plus détaillée de la Provision pour Soultes, se reporter au Règlement Intérieur (§3.1.2).*

- Les Provisions pour Rémunération d'Emission et les Provisions pour Soultes sont financées par des dépôts sous forme de Gage-Espèces constitués par le Crédit Foncier de France dans les livres de VMG et au bénéfice de VMG, en garantie de l'obligation contractée par le Crédit Foncier de France envers VMG au titre d'une convention intitulée "Convention-Cadre de Gage Espèces", de supporter la charge des Provisions pour Rémunération d'Emission et des Provisions pour Soultes.

*Pour une description plus détaillée des Gages-Espèces, se reporter au Règlement Intérieur (§3.2.5).*

- La trésorerie résultant de la Réserve pour Remboursement d'Emission, des Provisions pour Rémunération d'Emission et des Provisions pour Soultes est placée selon des règles d'emploi qui tendent à éliminer tout risque en capital. A cet effet, la trésorerie ne peut être placée qu'en :
  - bons du Trésor libellés en Euros ; ou
  - valeurs mobilières de créances libellées en Euros dotées d'une échéance et admises à la négociation sur un marché réglementé ou titres de créances négociables libellés en Euros et dotés d'une échéance, répondant aux critères de notation et de durée ci-dessous :

	<b>S&amp;P</b>
durée > 1 an	AAA
60 jours < durée <= 1 an	A-1+
durée <= 60 jours	A-1

	<b>Fitch</b>
durée > 1 an	AAA
1 mois < durée <= 1 an	AA- / F1+
durée <= 1 mois	A / F1

	<b>Moody's</b>	
	LT	CT (**)
durée > 6 mois	Aaa	Prime-1
6 mois <= durée > 3 mois	Aa3	Prime-1
3 mois <= durée > 1 mois	A1	Prime-1
durée <= 1 mois	A2	Prime-1

(\*\*) sauf pour les valeurs mobilières de créances d'une durée inférieure ou égale à 1 mois pour lesquelles une seule note est nécessaire

ou

- parts de FCP monétaires ou actions de SICAV monétaires libellés en Euros, notées au moins AAA par S&P, Aaa et MR1+ par Moody's et AAA/V1 ou F1+ par Fitch.
- titres sécurisés libellés en Euros, notés AAA par S&P, Aaa par Moody's et AAA par Fitch, en respectant les contraintes suivantes :
  - la liste détaillée de ces titres sécurisés sera transmise aux Agences de Notation ;
  - ces titres sécurisés seront souscrits au pair ;
  - ces titres sécurisés devront avoir une maturité au plus égale à la maturité la plus longue des Emissions de VMG ;
  - ces titres sécurisés devront être assortis de deux options de remboursement anticipé sans indemnité à l'initiative de VMG :
    - remboursement anticipé partiel ou total possible à chaque Date de Paiement correspondant à une Date de Paiement en principal à une (des) Emission(s), dans la limite du montant en principal dû par VMG à son (ses) Emission(s), avec un préavis minimal de dix jours calendaires ;
    - remboursement anticipé total à la première Date de Paiement suivant le passage en mode de Dénouement Anticipé de VMG ;
- la notation de ces titres devra prendre en compte les options de remboursement anticipé consenties ;

ou

- toute autre forme de placement doit être autorisée par les Agences de Notation.

VMG ne peut effectuer que quatre types de placement :

- placement du montant représentatif de la Provision pour Soultes, du deuxième Jour Ouvré suivant une Date de Calcul à la première Date de Provision suivante ; les Produits Financiers perçus au titre de ce placement servent de référence au calcul de l'Indemnité d'Immobilisation des Gages-Espèces ;
- placement du montant représentatif de la Provision pour Rémunération d'Emissions, du deuxième Jour Ouvré suivant une Date de Calcul à la première Date de Provision suivante ; les Produits Financiers perçus au titre de ce placement servent aussi de référence au calcul de l'Indemnité d'Immobilisation des Gages-Espèces ; la Provision pour Rémunération d'Emissions ne sera pas placée auprès de l'Actionnaire Majoritaire ni auprès d'une autre entité de son groupe d'appartenance ;
- placement du montant représentatif de la Réserve pour Remboursement d'Emission :
  - de chaque Date de Paiement à la Date de Paiement suivante ; ou

- En titres sécurisés d'une Date de Paiement à une autre Date de Paiement, pour une durée pouvant excéder trois mois, la durée de ce placement devant alors être compatible avec le calendrier de remboursement obligatoire de VMG ;
- les Produits Financiers perçus au titre de ce placement servent de référence au calcul de l'Intérêt Variable Adossé des Prêts Participatifs.

Les Valeurs Mobilières de Placement correspondant à ces trois premiers types de placement sont inscrites en compte sur le Compte d'Instruments Financiers.

- enfin, placement des autres disponibilités, de chaque Date de Paiement à la Date de Paiement suivante ; les Produits Financiers perçus au titre de ce placement servent de référence au calcul de l'Intérêt Variable Global des Prêts Participatifs.

A chaque Date de Paiement, le Directoire procède ou fait procéder à une vente suivie d'un achat des Valeurs Mobilières de Placement non dotées d'une échéance (parts d'OPCVM) afin de convertir les plus-values latentes en Produits Financiers, à l'exclusion de l'éventuelle quote-part de la Réserve pour Remboursement d'Emission placée en titres sécurisés.

VMG ne doit pas conserver plus d'un an de flux perçus au titre de l'amortissement des Parts en titres court terme émis par son Actionnaire Majoritaire, ou par toute autre entité du groupe d'appartenance de son Actionnaire Majoritaire. Cette conservation fera l'objet d'un reporting par le Directoire à chaque Conseil de Surveillance.

*Pour une description plus détaillée des règles de placement de la trésorerie, se reporter au Règlement Intérieur (§ 3.2.8).*

#### ii) Calendrier de fonctionnement

La gestion des flux est effectuée sur une base trimestrielle, de Date de Paiement à Date de Paiement. Une "**Date de Paiement**" désigne les 28 janvier, 28 avril, 28 juillet et 28 octobre de chaque année civile, étant précisé que si une de ces dates n'est pas un Jour Ouvré pour Euronext ainsi que pour les établissements de crédits et institutions financières situés en France métropolitaine, la Date de Paiement sera reportée au Jour Ouvré suivant. Ainsi, les dates d'échéances en intérêts et principal des Parts de FCC, ainsi que celles des Emissions, des Prêts ou des TCN souscrits correspondent toujours à des Dates de Paiement.

Chaque trimestre, dans les deux semaines qui précèdent une Date de Paiement, le Directoire de VMG transmet au Conseil de Surveillance un Rapport Trimestriel de Gestion qui détaille les événements intervenus au cours du trimestre, les paiements à intervenir à la prochaine Date de Paiement et les orientations de gestion pour le trimestre à venir.

Dans les deux semaines qui précèdent une Date de Paiement, le Conseil de Surveillance valide le Rapport Trimestriel de Gestion et autorise les paiements à intervenir à la prochaine Date de Paiement ainsi que certains actes de gestion pour le trimestre suivant.

#### iii) Déroulement normal

En mode de Déroulement Normal, le Directoire est autorisé à effectuer un certain nombre d'opérations d'investissement, de financement, de garantie, de trésorerie et de couverture dans le cadre de contrats-cadres préalablement conclus qui définissent les conditions propres à chaque acte de gestion. Après survenance d'un Cas de Dénouement Anticipé, le fonctionnement de VMG est strictement organisé sans laisser de latitude de gestion au Directoire.

La liste des actes de gestion que le Directoire est autorisé à accomplir est la suivante :

- la souscription de Parts de FCC ;
- l'obtention de Prêts Participatifs ;
- la demande d'Avances ;
- le lancement d'Emissions ;
- la conclusion de Contrats d'Echange de Conditions d'Intérêts ;

- l'obtention de Gages-Espèces ;
- l'octroi de Prêts ;
- la souscription de Titres de Créances Négociables ; et
- certains investissements et notamment le placement de la trésorerie de VMG.

*L'ensemble des actes de gestion, leur cadre général, leur conditions préalables et leur procédure de mise en œuvre sont détaillés dans le Règlement Intérieur (§3.2).*

En mode de Déroulement Normal, la réalisation de ces différents actes de gestion obéit aux principes suivants :

- A tout moment pendant un trimestre donné, le Directoire peut procéder à l'acquisition de Parts de FCC dans la limite des autorisations données par le Conseil de Surveillance à la fin du trimestre précédent. L'acquisition est effectuée au pair et financée par des Prêts Participatifs accordés par le cédant.
- A tout moment pendant un trimestre donné, le Directoire peut procéder à une Emission dans la limite des autorisations données par le Conseil de Surveillance à la fin du trimestre précédent. Une Emission doit (i) porter intérêt à un taux et selon des conventions de calcul conformes à celles figurant au Règlement Intérieur ou (ii) à défaut, faire l'objet d'un Contrat d'Echange de Conditions d'Intérêts au titre duquel VMG paye à la Contrepartie des intérêts à un taux et selon des conventions de calcul conformes à celles figurant au Règlement Intérieur et reçoit de la Contrepartie l'intégralité des intérêts à payer au titre de l'Emission.
- Le produit d'une Emission doit être réemployé sous forme de Prêts à l'entité du Groupe ou de souscription de Titres de Créances Négociables émis par le cédant pour un montant, une durée et un taux (majoré d'une marge de 0,01 % ou 0,02 % l'an) identiques à ceux de l'Emission considérée (en tenant compte, le cas échéant, du Contrat d'Echange de Conditions d'Intérêts).
- Les sommes dues au titre des Emissions d'un Compartiment de Gestion sont payées à partir des sommes reçues au titre des Prêts ou des TCN souscrits de ce même Compartiment de Gestion. VMG procède au paiement des sommes dues sur les Emissions dans l'ordre suivant :
  - pour chaque Compartiment de Gestion, les sommes reçues par VMG au titre des intérêts et commissions sur les Prêts ou les TCN souscrits en cours sont affectées au paiement des commissions, Frais Récurrents puis aux intérêts sur les Emissions (en tenant compte des Contrats d'Echange de Conditions d'Intérêts le cas échéant).
  - pour chaque Compartiment de Gestion, les sommes en principal dues au titre des Emissions sont payées à partir des sommes reçues par VMG au titre du principal sur les Prêts ou les TCN souscrits.

*Pour une description plus approfondie des règles d'allocation en mode de Déroulement Normal, se reporter au Règlement Intérieur (§ 3.3.1).*

- A chaque Date de Paiement, si le Principal Restant Dû des Emissions est supérieur au Principal Restant Dû des Parts de FCC, du fait de l'amortissement des Parts de FCC intervenu à cette date, ledit amortissement est affecté en priorité à la Réserve pour Remboursement d'Emission pour un montant égal à ladite différence entre le Principal Restant Dû des Emissions et le Principal Restant Dû des Parts de FCC.

Le solde éventuel de l'amortissement des Parts de FCC est affecté au remboursement des Prêts Participatifs.

- A chaque Date de Paiement en période de Déroulement Normal, VMG verse à l'entité du Groupe, à titre de rémunération des Prêts Participatifs, des intérêts dont le montant, outre la partie fixe, est fonction des intérêts reçus des Parts de FCC et des produits financiers perçus au titre du placement de la Réserve pour Remboursement d'Emission.
- A chaque Date de Paiement, VMG verse des indemnités d'immobilisation sur les Gages-Espèces à partir des produits financiers perçus au titre du placement de la Provision pour Rémunération d'Emissions et la Provision pour Soultes.

*Pour une description plus approfondie du mode de Déroulement Normal, se reporter au Règlement Intérieur (§2.3 et 3.3.1).*

iv) Dénouement Anticipé

Lors de la survenance d'un Cas de Dénouement Anticipé, les principes de fonctionnement de VMG deviennent les suivants :

- VMG ne peut plus procéder à l'acquisition de Parts de FCC ni au lancement de nouvelles Emissions.
- Les intérêts payables par VMG au titre de chaque Emission ou de chaque Contrat d'Echange de Conditions d'Intérêts sont augmentés, le cas échéant, d'un montant égal à la Majoration du taux d'intérêt éventuellement prévue dans ladite Emission ou ledit Contrat d'Echange de Conditions d'Intérêts.
- Les intérêts et le principal des Emissions deviennent exigibles à chaque Date de Paiement dans la limite des sommes disponibles à chaque Date de Paiement, de sorte que toutes les sommes dues au titre des Emissions sont payées dans ladite limite, à partir des sommes reçues au titre des Parts de FCC, et le cas échéant, de toutes autres sommes disponibles au titre des soultes et provisions figurant à l'actif de VMG.
- Aucun paiement en principal et en intérêts n'est exigible, et ne sera donc effectué, au titre des Prêts Participatifs, des Gages-Espèces et des Avances, tant que l'ensemble des sommes dues au titre des Emissions en cours ne sont pas intégralement payées.
- Les porteurs des titres des Emissions en cours et les Contreparties de Contrat d'Echange de Conditions d'Intérêts reçoivent, le cas échéant, des soultes d'indemnisation dans la limite du montant des Provisions pour Soultes existant à la date de survenance du Cas de Dénouement Anticipé.
- La répartition des flux encaissés par VMG se fait en affectant en priorité les flux encaissés sur les Parts de FCC d'un Compartiment de Gestion aux flux dus sur les Emissions de ce même Compartiment de Gestion.
- Pour chaque Compartiment de Gestion, les intérêts perçus sur les Parts de FCC sont affectés au paiement des commissions, puis aux Frais Récurrents, puis aux intérêts sur les Emissions (en tenant compte des Contrats d'Echange de Conditions d'Intérêts le cas échéant).
- Pour chaque Compartiment de Gestion le principal perçu sur les Parts de FCC est affecté au remboursement séquentiel des Emissions dans l'ordre de leur Durée de Vie Résiduelle, les Emissions les plus courtes étant remboursées en priorité. Le nominal de chaque Contrat d'Echange de Conditions d'Intérêts sera réduit au même rythme que l'amortissement de l'Emission à laquelle il est associé.
- Les montants reçus, le cas échéant, de l'entité du Groupe au titre du remboursement du principal ou du paiement des intérêts dus au titre des prêts ou des TCN souscrits en cours sont conservés en réserve et peuvent être utilisés, en cas de besoin, à la rémunération et au remboursement des Emissions de chaque Compartiment de Gestion. Pour chaque Compartiment de Gestion, les sommes résiduelles après rémunération et remboursement des Emissions sont conservées en réserve et peuvent être utilisées à la rémunération et au remboursement des Emissions d'autres Compartiments de Gestion.

*Pour une description plus approfondie du mode de Dénouement Anticipé et de l'allocation des flux, se reporter au Règlement Intérieur (§2.4 et 3.3.2).*

### 6.1.2.3. Intervenants

#### a) Sous-traitance de la gestion

VMG a délégué au Crédit Foncier l'exécution, au nom et pour le compte de VMG, des actes juridiques et matériels nécessaires à l'exécution par VMG de ses obligations, dans des conditions définies dans un contrat intitulé "**Contrat de Sous-Traitance**" et en conformité avec le Règlement Intérieur.

Le Crédit Foncier, en sa qualité de Sous-Traitant, assure le service de la comptabilité, le secrétariat juridique et la gestion administrative des opérations décidées et rend compte de sa mission mensuellement au Directoire.

#### b) Relations entre le Directoire et le Conseil de Surveillance

Les relations entre les deux organes de direction et de contrôle de VMG ont été codifiées dans le Règlement Intérieur au paragraphe 4.

### 6.1.3. Résultats

#### 6.1.3.1. Résultat de l'exercice – affectation

L'exercice clos le 31/12/2014 se traduit par un bénéfice de 444 503,96 € (contre 428 786,40 € pour l'exercice précédent).

- Résultat de l'exercice	444 503,96 €
- Report à nouveau de l'exercice précédent	6 083 208,38 €
	<hr/>
Soit à affecter	6 527 712,34 €

Le résultat de l'exercice est affecté de la façon suivante :

- Montant distribution	1 255 859,00 €
- Réserve légale	22 225,20 €
- Report à nouveau de l'exercice	5 249 628,14 €
	<hr/>
Soit affecté	6 527 712,34 €

Par suite, le dividende revenant à chacune des 114 169 actions composant le capital social est fixé à 11 euros.

La date de mise en paiement du dividende est fixée au 30 juin 2015.

### 6.1.3.2. Tableau des résultats des cinq derniers exercices

Au présent rapport est annexé, conformément aux dispositions de l'article 148 du Décret du 23 mars 1967, le tableau faisant apparaître les résultats de la société au cours de chacun des cinq derniers exercices.

NATURE DES INDICATIONS	EXERCICE DU 01-01-2010 AU 31-12-2010	EXERCICE DU 01-01-2011 AU 31-12-2011	EXERCICE DU 01-01-2012 AU 31-12-2012	EXERCICE DU 01-01-2013 AU 31-12-2013	EXERCICE DU 01-01-2014 AU 31-12-2014
<b>SITUATION FINANCIERE EN FIN D'EXERCICE</b>					
Capital social	42 336 194,77 €	42 336 194,77 €	42 336 194,77 €	42 336 194,77 €	42 336 194,77 €
Nombres d'actions émises	114 169	114 169	114 169	114 169	114 169
Nombre d'obligations convertibles en actions					
<b>RESULTAT GLOBAL DES OPERATIONS EFFECTIVES</b>					
Chiffre d'affaires hors taxes (1)	277 062 196,38 €	260 840 859,17 €	179 972 596,44 €	98 812 730,17 €	51 442 419,57 €
Résultat avant impôt, amortissements, dépréciations et provisions	5 572 944,90 €	5 099 916,60 €	2 522 299,13 €	973 076,32 €	773 718,68 €
Impôt sur les sociétés	1 601 362,00 €	1 522 126,00 €	643 528,00 €	221 565,00 €	228 903,00 €
Résultat après impôt, amortissements, dépréciations et provisions	3 106 829,78 €	2 749 239,82 €	1 272 712,69 €	428 786,40 €	444 503,96 €
Montant des résultats distribués (2)	3 082 563,00 €	- €	3 082 563,00 €	1 255 859,00 €	1 255 859,00 €
<b>RESULTAT DES OPERATIONS A UNE SEULE ACTION</b>					
Résultat après impôt, mais avant amortissements, dépréciations et provisions	34,79 €	31,34 €	16,46 €	6,58 €	4,77 €
Résultat après impôt, amortissements, dépréciations et provisions	27,21 €	24,08 €	11,15 €	3,76 €	3,89 €
Dividende versé à chaque action (2)	27,00 €	- €	27,00 €	11,00 €	11,00 €
<b>PERSONNEL</b>					
Effectif moyen des salariés	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Montant de la masse salariale	20 000,04 €	20 000,04 €	20 000,04 €	20 000,04 €	20 000,04 €
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (Sécurité sociale, oeuvres sociales, etc.....)	7 018,02 €	6 446,93 €	8 359,80 €	7 952,78 €	7 396,09 €

(1) Compte tenu de l'activité courante de la société VMG, la notion de chiffre d'affaires exprimée dans ce tableau comprend outre les prestations de service correspondant aux refacturations de charges mais également les produits financiers issus des Parts de fonds communs de créances, des prêts consentis et des placements CDN.

(2) Au cours de l'exercice clos le 31/12/2011, aucun acompte sur dividende n'a été distribué.

#### 6.1.4. Implantation géographique

Le seul établissement de VMG est son siège social.

Au 31 décembre 2014, la société n'exerce pas d'activité et n'a pas recensé d'implantation dans les territoires non fiscalement coopératifs.

## 6.2. INFORMATION SUR LES TENDANCES

### 6.2.1. Evènements récents

#### 6.2.1.1. Proposition et autorisation de modifications de la structure de la société

Lors de la réunion du Conseil de Surveillance de Vauban Mobilisations Garanties (VMG) en date du 13 mars 2015, le Directoire a exposé que les exigences de notation de Fitch Ratings combinées aux exigences des autres agences de notation rendent impossible le maintien de la structure actuelle sans risque de provoquer la dégradation de la notation des obligations émises par la société (« les Obligations »).

Le Directoire a également indiqué qu'il était envisagé de céder les parts de fonds communs de titrisation (FCT) figurant à l'actif de VMG, dont le produit doit être placé conformément aux règles de placement prévues par le Règlement Intérieur de VMG : compte tenu des conditions de marché actuelles le placement risquerait de porter intérêt à taux négatif, ce qui aurait pour effet de détruire la réserve constituée par VMG et serait susceptible d'affecter les droits des porteurs d'Obligations (« les Porteurs »).

Il a donc été proposé la mise en place d'une solution conforme aux objectifs de VMG en complétant les règles actuelles de placement figurant dans le Règlement Intérieur pour autoriser la souscription par VMG d'obligations foncières bénéficiant d'une notation AAA par Standard & Poor's et Aaa par Moody's au moment de la souscription. Ces obligations foncières seraient de même maturité que les Obligations émises par VMG afin d'assurer leur remboursement à bonne date. Elles porteraient intérêt à un taux assurant un rendement permettant la préservation des droits financiers des Porteurs.

Le Conseil de Surveillance, prenant acte des exigences de notation de Fitch Ratings rendant impossible le maintien de la structure actuelle sans risque de provoquer une dégradation de la notation, a décidé de ne plus solliciter la notation Fitch Ratings, la cession des parts des FCT figurant à l'actif de VMG, la souscription d'obligations foncières par VMG et les modifications subséquentes au Règlement Intérieur et à la lettre de confort visée dans les modalités des Obligations (Codes ISIN FR0010251322 et FR0010139709).

Ces décisions ont été prises sous condition suspensive de leur approbation par les assemblées générales des Porteurs.

#### 6.2.1.2. Approbation des modifications de la structure de la société par les Porteurs

Le 2 avril 2015, les assemblées générales des Porteurs, sur premières convocations faites par le Directoire du 18 mars 2015, publiées dans le journal le *Luxemburger Wort*, conformément aux modalités des Obligations, et diffusées aux Porteurs via *Euroclear*, se sont réunies, le quorum étant atteint (*les Porteurs présents ou représentés possédant au moins 1/5 des obligations ayant droit de vote*), afin de délibérer sur l'ordre du jour suivant:

- Non-sollicitation de la notation Fitch Ratings (*première résolution*) ;
- Cession des parts des fonds communs de titrisation figurant à l'actif de VMG (*deuxième résolution*) ;
- Souscription d'obligations foncières par VMG (*troisième résolution*) ;
- Modifications du Règlement Intérieur de VMG (*quatrième résolution*) ;
- Renonciation au bénéfice de certaines dispositions de la lettre de confort visée dans les modalités des Obligations (*cinquième résolution*) ;
- Date de prise d'effet des modifications (*sixième résolution*) ; et
- Pouvoirs pour l'accomplissement des formalités (*septième résolution*).

Les Porteurs ont adopté, par vote à la majorité des deux tiers, l'ensemble des résolutions proposées et reproduites aux pages 140 et suivantes du présent document de référence.

### 6.2.1.3. Opérations menées dans le cadre de la nouvelle structure

Conformément aux résolutions adoptées par les Porteurs lors des assemblées générales du 2 avril 2015, VMG a procédé aux opérations suivantes :

Le 23 avril 2015, le Conseil de surveillance de VMG a adopté le nouveau Règlement Intérieur, se substituant au Règlement Intérieur figurant dans le présent Document de référence pages 83 et suivantes. Le nouveau Règlement Intérieur est consultable sur le site internet de VMG ([www.vmg-foncier.com](http://www.vmg-foncier.com)) et disponible auprès de la Direction juridique du Crédit Foncier de France.

Le 28 avril 2015, suite à approbation par le Conseil de Surveillance de VMG du 23 avril 2015, il a été procédé à la vente de l'ensemble des parts AAA de FCT encore détenues par VMG à cette date. Le produit de la vente a été intégralement affecté à la Réserve pour Remboursement d'Emission. Cette Réserve a ensuite été utilisée pour la souscription d'obligations foncières dont les caractéristiques sont les suivantes :

<b>Emetteur</b>	<b>Notation (S&amp;P / Moody's)</b>	<b>Nominal</b>	<b>Taux</b>	<b>Maturité</b>
Compagnie de Financement Foncier	AAA/Aaa	250 M€	3,500 %	28/01/2016
Compagnie de Financement Foncier	AAA/Aaa	500 M€	4,125 %	30/01/2017

### 6.2.2. Perspectives d'avenir

A ce jour, il n'est pas prévu que VMG procède à de nouveaux investissements, ni ne procède à de nouvelles émissions.

### 6.2.3. Changement significatif

VMG n'a enregistré aucun évènement récent intéressant l'évaluation de sa solvabilité. Aucune émission ni aucun achat de parts de FCT n'ont été réalisés en 2014.

Les évènements récents tels que mentionnés dans la partie 6.2.1 du présent Document de référence, sont sans impact sur l'évaluation de la solvabilité de l'entreprise.

## 7. ORGANIGRAMME

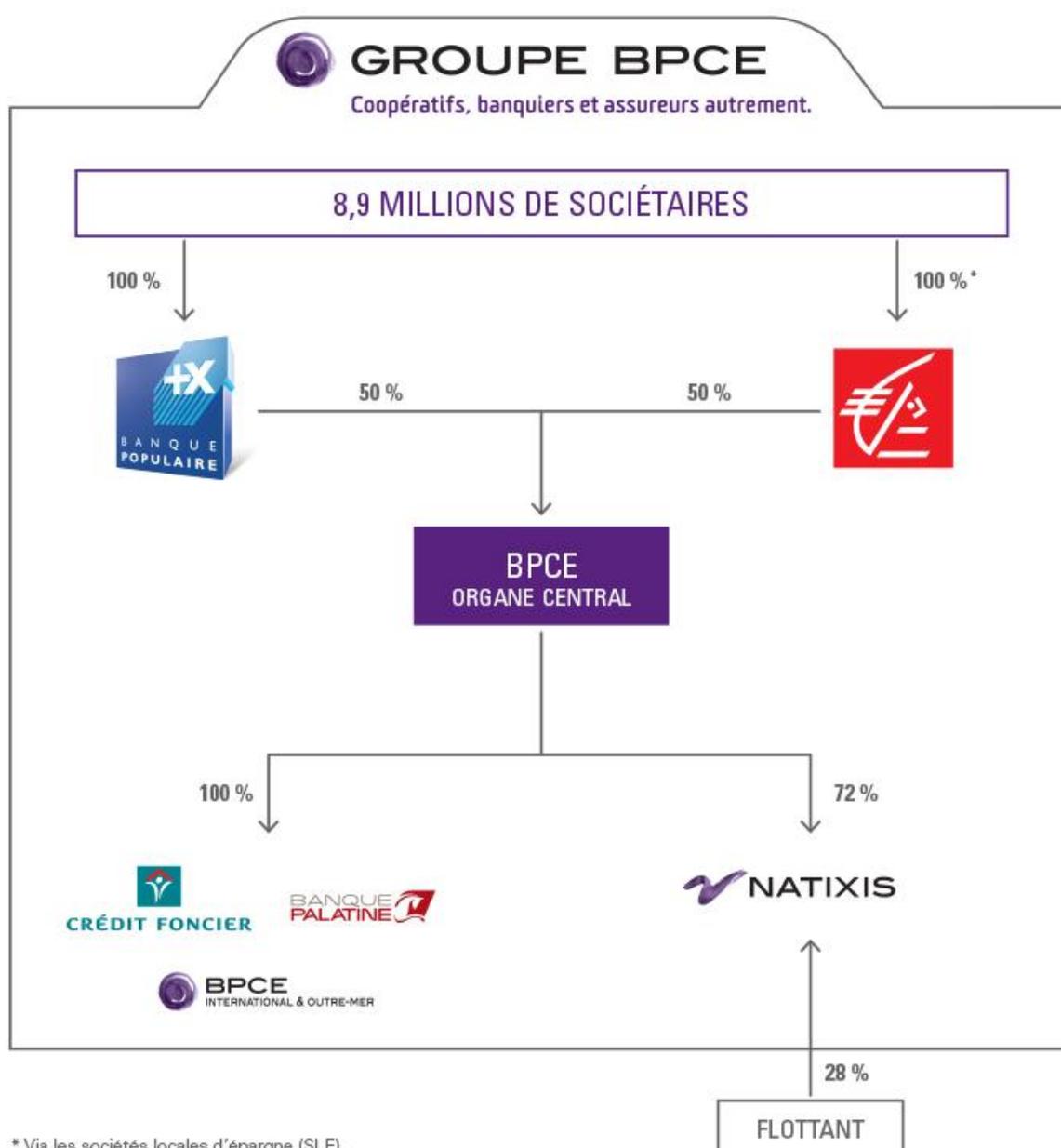
### 7.1. DESCRIPTION DU GROUPE D'APPARTENANCE ET PLACE DE L'EMETTEUR

Vauban Mobilisations Garanties (VMG) est une société majoritairement détenue par le Crédit Foncier. VMG est l'un des outils de refinancement du Crédit Foncier.

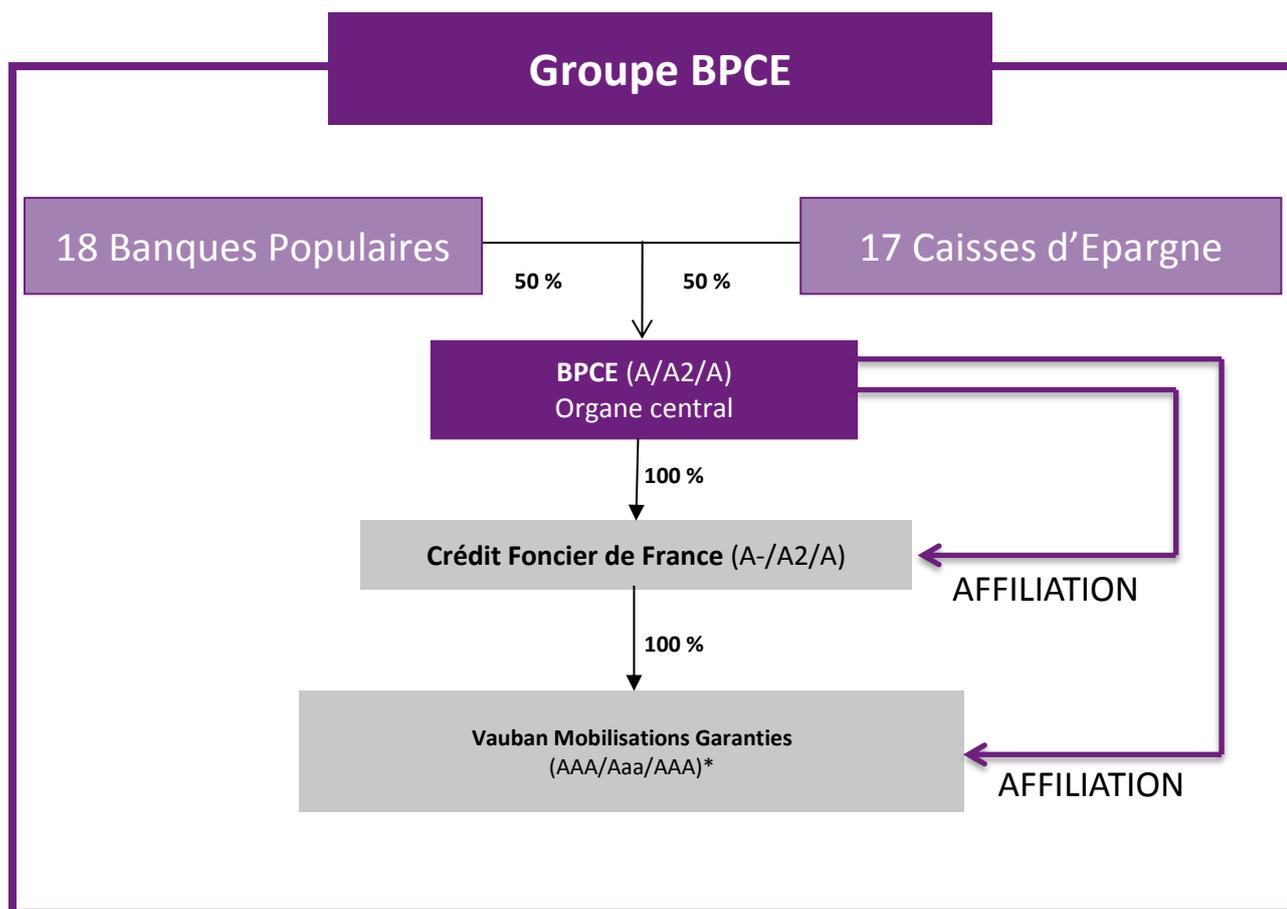
VMG, par suite des opérations touchant le capital de son propre Actionnaire majoritaire, est désormais intégré dans le Crédit Foncier (Groupe BPCE) dont il est une filiale directe. Au 31 décembre 2014, le capital de VMG est détenu à hauteur de 99,99 % par le Crédit Foncier de France qui possède 114 163 actions.

#### **Focus sur la position de Vauban Mobilisations Garanties au sein du Groupe BPCE**

### ORGANIGRAMME DU GROUPE BPCE AU 31 DÉCEMBRE 2014



## Focus sur le positionnement de Vauban Mobilisations Garanties



\* Notations S&P/Moody's/Fitch actualisées au 31 décembre 2014.

### **7.2. LIEN DE DEPENDANCE VIS-A-VIS D'AUTRES ENTITES DU GROUPE**

VMG est liée au Crédit Foncier de France par des contrats financiers qui sont énumérés au chapitre 10 du présent document. Ces contrats n'entraînent aucune dépendance financière de VMG vis-à-vis du Crédit Foncier mais peuvent avoir une importance significative dans la structure décrite à l'article 6.1.2. En effet, le non-respect par le Crédit Foncier de ses obligations vis-à-vis de VMG au titre de ces contrats ou leur non-renouvellement constitue un Cas de Dénouement Anticipé dont les conséquences sont décrites au chapitre 6 du présent document ainsi que dans le Règlement Intérieur.

## 8. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE<sup>4</sup>

### 8.1. COMPOSITION DES ORGANES DE DIRECTION

VMG est dirigé par un Directoire placé sous le contrôle du Conseil de Surveillance.

*Pour une description plus approfondie du fonctionnement des organes de direction et de contrôle, se reporter au Règlement Intérieur (Chapitres 2 et 4).*

#### 8.1.1. Mandataires sociaux

##### 8.1.1.1. Composition du Directoire et du Conseil de Surveillance

###### Directoire

- Sandrine GUERIN (Membre du Directoire depuis le 21 octobre 2004 et Président du Directoire depuis le 20 avril 2005)
- Frédéric CHASSOT (Directeur général depuis le 23 janvier 2013 et Membre du Directoire depuis le 26 janvier 2007)
- Paul DUDOUIT (Membre du Directoire depuis le 24 juillet 2008)
- Iris TUIL (Membre du Directoire depuis le 23 janvier 2013)

###### Mouvements au sein du Directoire depuis la fin de l'exercice 2014

Néant.

###### Conseil de Surveillance

- Gérard BARBOT (Membre du Conseil de Surveillance depuis le 22 avril 2004 et Président du Conseil de Surveillance depuis le 22 juin 2004)
- Thierry DUFOUR (Membre du Conseil de Surveillance jusqu'au 28 juin 2006 et représentant permanent du Crédit Foncier, Membre du Conseil de Surveillance depuis le 28 juin 2006)
- Eric FILLIAT (Membre du Conseil de Surveillance et Vice-président du Conseil de Surveillance depuis le 20 avril 2012)
- Daniel FRUCHART (Membre du Conseil de Surveillance depuis le 18 juin 2009)
- Robert RAYMOND (Membre du Conseil de Surveillance depuis le 26 janvier 2007)
- Pierre VAJDA (Membre du Conseil de Surveillance depuis le 26 janvier 2007)
- Antoine COUTIERE (Censeur depuis le 18 juin 2007)

##### 8.1.1.2. Liste des mandats sociaux

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-102-1, al. 3 du Code de commerce, la liste de l'ensemble des mandats et fonctions exercés dans toute société par chacun des mandataires sociaux de la Société est communiquée ci-après.

---

<sup>4</sup> La Société inscrit son action et le fonctionnement de ses organes sociaux dans le cadre des pratiques de gouvernement d'entreprise en vigueur en France.

## Concernant les membres du Directoire

- Sandrine GUERIN

<b>SOCIETE</b>	<b>MANDATS ET FONCTIONS</b>
COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER – SA	Directeur général délégué, Administrateur
CREDIT FONCIER DE FRANCE – SA	Directeur général adjoint en charge du Pôle Opérations Financières
FINANCIERE DESVIEUX – SA	Président du Conseil d'administration (jusqu'au 14 avril 2014)
SWISS PUBLIC FINANCE SOLUTIONS – SA	Administrateur
VMG – SACS	Président du Directoire

- Frédéric CHASSOT

<b>SOCIETE</b>	<b>MANDATS ET FONCTIONS</b>
VMG – SACS	Directeur général, Membre du Directoire
FONCIER TITRISATION – SA	Administrateur
EUROPEAN DATAWAREHOUSE (Allemagne)	Représentant permanent du Crédit Foncier, Membre du Conseil de Surveillance
CREDIT FONCIER DE FRANCE – SA	Directeur Titrisation et Collatéraux

- Paul DUDOUIT

<b>SOCIETE</b>	<b>MANDATS ET FONCTIONS</b>
VMG – SACS	Membre du Directoire
CREDIT FONCIER DE FRANCE – SA	Directeur Marché Primaire

- Iris TUIL

<b>SOCIETE</b>	<b>MANDATS ET FONCTIONS</b>
VMG – SACS	Membre du Directoire
CREDIT FONCIER DE FRANCE – SA	Directeur Trésorerie Dérivés

## Concernant les membres du Conseil de Surveillance

- Gérard BARBOT

SOCIETE	MANDATS ET FONCTIONS
CREDIT FONCIER DE FRANCE – SA	Administrateur - Président du Comité de rémunération et de sélection – Président du Comité des nominations (depuis le 11 décembre 2014)
GEOPOST – SA	Administrateur - Président du Comité d’audit
VMG – SACS	Président du Conseil de Surveillance
ODDO ET CIE – SACS	Membre du Conseil de Surveillance
ISALPHA – SICAV	Administrateur

- Eric FILLIAT

SOCIETE	MANDATS ET FONCTIONS
BANCO PRIMUS (PORTUGAL)	Administrateur, Membre du Comité d’audit
BPCE ACHATS – GIE	Administrateur
CREDIT FONCIER IMMOBILIER – SA	Administrateur
COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER – SA	Représentant permanent du Crédit Foncier, Administrateur - Président du Comité d’audit
CREDIT FONCIER DE FRANCE – SA	Directeur général adjoint Pôle Finance, Membre du Comité de Direction générale et Membre du Comité exécutif
FINANCIERE DESVIEUX – SA	Administrateur (jusqu’au 14 avril 2014)
VMG – SACS	Vice-président du Conseil de Surveillance
SOCFIM – SACS	Membre du Conseil de Surveillance
FONCIER TITRISATION – SA	Représentant permanent de Foncier Participations, Administrateur
FONCIER PARTICIPATIONS – SAS	Représentant permanent du Crédit Foncier, Président
MFCG – SAS	Représentant permanent de CFCO, Président

- Thierry DUFOUR

SOCIETE	MANDATS ET FONCTIONS
CREDIT FONCIER DE FRANCE – SA	Directeur général délégué
COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER – SA	Directeur général, Administrateur
BANCO PRIMUS (PORTUGAL)	Président du Conseil d'administration
FINANCIERE DESVIEUX – SA	Administrateur (jusqu'au 14 avril 2014)
FONCIER PROJECT SOLUTIONS (ARABIE SAOUDITE)	Administrateur
VMG – SACS	Représentant permanent du Crédit Foncier, Membre du Conseil de Surveillance
LOCINDUS – SA	Président du Conseil d'administration (depuis le 16 octobre 2014)

- Daniel FRUCHART

SOCIETE	MANDATS ET FONCTIONS
EQUIGEST – SA	Administrateur
FONCIERE INEA – SA	Représentant permanent de la MACIF – Administrateur
VMG – SACS	Membre du Conseil de Surveillance

- Robert RAYMOND

SOCIETE	MANDATS ET FONCTIONS
BANQUE D'ESCOMPTE WORMSER FRERES – SA	Administrateur et Président du Comité d'audit (jusqu'au 30 septembre 2014)
VMG – SACS	Membre du Conseil de Surveillance

- Pierre VAJDA

SOCIETE	MANDATS ET FONCTIONS
CREDIT MUNICIPAL DE PARIS-BANQUE – SA	Administrateur et Président du Conseil d'administration
ASSOCIATION POUR LE DROIT A L'INITIATIVE ECONOMIQUE – ASSOCIATION	Administrateur
ASSOCIATION JOVINIENNE POUR LA REVITALISATION DU CENTRE-VILLE ANCIEN (AJORCA)	Administrateur et Président (depuis 2014)
VMG – SACS	Membre du Conseil de Surveillance

- CREDIT FONCIER DE FRANCE

SOCIETE	MANDATS ET FONCTIONS
ARTHURIMMO.COM – SA	Administrateur
BTP CAPITAL INVESTISSEMENT – SA	Administrateur
CFCO – SAS	Président
CFG- COMPTOIR FINANCIER DE GARANTIE	Administrateur
COFIMAB – SAS	Président
COMPAGNIE DE FINANCEMENT FONCIER – SA	Administrateur – Président du Comité d’Audit
CREDIT FINANCIER LILLOIS – SA	Administrateur
CREDIT LOGEMENT – SA	Administrateur
ECOLOCALE – GIE	Administrateur
ECUFONCIER - SCA	Gérant Associé commandité - Commanditaire
EURO-MARNE PARTICIPATIONS – SAS	Président (jusqu’au 28 novembre 2014)
EUROPEAN DATAWAREHOUSE (ALLEMAGNE)	Membre du Conseil de Surveillance
FONCIER FOREIGN 2008 – SAS	Président
FONCIER PARTICIPATIONS – SAS	Président
FONCIER TITRISATION – SA	Administrateur
FONCIERE D’EVREUX – SAS	Président
IT-CE – GIE	Membre du Conseil de Surveillance
GRAMAT-BALARD – SAS	Président
H&T CONSEIL – SA	Administrateur
LA MONDIALE PARTENAIRE – SA	Administrateur
LOCINDUS – SA	Administrateur
SAF ENVIRONNEMENT – SA	Administrateur
SCAFR – TERRES D’EUROPE – SACS	Membre du Conseil de Surveillance
SELECTINVEST 1 – SACS	Membre du Conseil de Surveillance
SEM YVELINES AMENAGEMENT – SEM	Administrateur
SGFGAS – SA	Administrateur
SIA HABITAT – SACS	Membre du Conseil de Surveillance
SIPARI – SAS	Président
SOCFIM – SACS	Membre du Conseil de Surveillance
SOFIPAR LOGEMENT – SNC	Gérant associé
SOFONEG – SNC	Gérant associé
VENDOME INVESTISSEMENTS – SAS	Président
VMG – SACS	Membre du Conseil de Surveillance

### 8.1.1.3. Rémunération des mandataires sociaux

Compte rendu de la rémunération totale et des avantages de toute nature versés durant l'exercice écoulé à chaque mandataire social, par la société, les sociétés contrôlées au sens de l'article L. 233-16 du Code de commerce ou la société qui contrôle, au sens du même article, la société dans laquelle le mandat est exercé.

#### Rémunérations versées aux membres du Directoire durant l'exercice 2014

**Tableau de synthèse des rémunérations et des options et actions attribuées à chaque dirigeant mandataire social**

	Exercice 2013	Exercice 2014
Mme Sandrine GUERIN Membre du Directoire Président du Directoire	523 906	568 076
M. Frédéric CHASSOT Membre du Directoire Directeur Général	241 308	236 054
Rémunérations dues au titre de l'exercice	-	-
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>765 214</b>	<b>804 130</b>

**Tableau récapitulatif des rémunérations des mandataires sociaux**

<i>En euros</i>	2013		2014	
	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés
<b>Sandrine GUERIN</b>				
Rémunération fixe	297 344	297 344	296 815	296 815
Rémunération variable	205 168	100 662	252 742	128 988
Rémunération exceptionnelle	4 000	4 138	-	-
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature	4 200	4 200	4 200	4 200
Retraite surcomplémentaire	13 194	13 194	14 319	14 319
<b>TOTAL</b>	<b>523 906</b>	<b>419 538</b>	<b>568 076</b>	<b>444 322</b>
<b>Frédéric CHASSOT</b>				
Rémunération fixe	139 308	139 308	138 054	138 054
Rémunération variable	98 000	97 050	98 351	98 000
Rémunération exceptionnelle	4 000	4 104	-	-
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>241 308</b>	<b>240 462</b>	<b>236 405</b>	<b>236 054</b>

## Récapitulatif des rémunérations de chaque mandataire social non dirigeant

### Membres du Directoire

(en euros)

<b>Mme Iris TUIL</b>	Montants versés au cours de l'exercice 2013	Montants versés au cours de l'exercice 2014
Rémunération fixe	136 962	137 020
Rémunération variable	97 789	97 000
Rémunération exceptionnelle	4 103	-
Jetons de présence	-	-
Avantages nature santé	-	75
<b>TOTAL</b>	<b>238 854</b>	<b>234 095</b>
<b>M. Paul DUDOIT</b>	Montants versés au cours de l'exercice 2013	Montants versés au cours de l'exercice 2014
Rémunération fixe	140 536	142 036
Rémunération variable	97 336	96 000
Rémunération exceptionnelle	4 105	-
Jetons de présence	-	-
Avantages en nature	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>241 977</b>	<b>238 036</b>

### Membres du Conseil de Surveillance

(en euros)

<b>M. Gérard BARBOT</b>	Montants versés au cours de l'exercice 2013	Montants versés au cours de l'exercice 2014
Rémunération fixe	14 000	14 000
Rémunération variable	-	-
Rémunération exceptionnelle	-	-
Jetons de présence	14 500	14 500
Avantages en nature	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>28 500</b>	<b>28 500</b>
<b>M. Eric FILLIAT</b>	Montants versés au cours de l'exercice 2013	Montants versés au cours de l'exercice 2014
Rémunération fixe	185 925	203 425
Rémunération variable	55 500	79 018
Rémunération au titre de Banco Primus	15 000	20 000
Rémunération exceptionnelle	7 425	5 141
Jetons de présence	-	-
Avantages en nature	3 900	3 900
Retraite surcomplémentaire	8 414	9 706
<b>TOTAL</b>	<b>276 164</b>	<b>321 191</b>

<b>M. Thierry DUFOUR</b>	Montants versés au cours de l'exercice 2013	Montants versés au cours de l'exercice 2014
Rémunération fixe	354 720	354 720
Rémunération variable	79 021	97 649
Rémunération au titre de Banco Primus	20 000	20 000
Rémunération exceptionnelle	58	4 719
Retraite surcomplémentaire	13 787	15 397
Jetons de présence	-	-
Avantages en nature	5 280	5 280
<b>TOTAL</b>	<b>472 866</b>	<b>497 765</b>
<b>M. Daniel FRUCHART</b>	Montants versés au cours de l'exercice 2013	Montants versés au cours de l'exercice 2014
Jetons de présence	3 000	3 000
Autres rémunérations	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>3 000</b>	<b>3 000</b>
<b>M. Robert RAYMOND</b>	Montants versés au cours de l'exercice 2013	Montants versés au cours de l'exercice 2014
Jetons de présence	3 000	2 250
Autres rémunérations	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>3 000</b>	<b>2 250</b>
<b>M. Pierre VAJDA</b>	Montants versés au cours de l'exercice 2013	Montants versés au cours de l'exercice 2014
Jetons de présence	2 250	2 250
Autres rémunérations	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>2 250</b>	<b>2 250</b>
<b>M. Hervé VOGEL (jusqu'au 24 avril 2014)</b>	Montants versés au cours de l'exercice 2013	Montants versés au cours de l'exercice 2014
Jetons de présence	750	750
Autres rémunérations	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>750</b>	<b>750</b>

NB : Le mode de répartition des jetons de présence est précisé au sein du rapport du Président sur le contrôle interne.

Dirigeants mandataires sociaux	Contrat de travail		Régime de retraite supplémentaire		Indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou changement de fonctions		Indemnités relatives à une clause de non-concurrence	
	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non
Mme Sandrine GUERIN Président du Directoire Date début mandat : 20/04/2005 Membre du Directoire Date début Mandat : 21/10/2004		X		X		X		X
M. Frédéric CHASSOT Directeur général Date début Mandat : 23/01/2013 Membre du Directoire Date début Mandat : 26/01/2007		X		X		X		X

*Les tableaux 4 à 9 auxquels fait référence l'AMF dans la publication de sa recommandation relative à l'information à fournir dans les documents de référence en décembre 2008 ne sont pas applicables à VMG.*

## **8.2. Conflits d'intérêt au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance**

Il n'existe pas de conflit d'intérêt potentiel entre les obligations des membres du Directoire et du Conseil de Surveillance de l'Emetteur et leurs intérêts personnels.

## **9. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES**

### **9.1. REPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE**

#### **9.1.1. Répartition du capital et des droits de vote**

Au 31 décembre 2014, le capital de VMG est détenu à 99,99 % par le Crédit Foncier de France qui possède 114 163 actions. Le reste du capital de VMG, à savoir 0,01 %, est réparti entre tous les membres du Conseil de Surveillance de VMG et autres personnes physiques.

Il n'existe pas d'actions avec droit de vote double ni nantissement sur le capital.

#### **9.1.2. Contrôle sur l'émetteur**

Au 31 décembre 2014, VMG est contrôlé et consolidé par le Crédit Foncier de France qui détient cette société à 99,99 %.

#### **9.1.3. Organigramme du groupe**

VMG est une filiale directe du Crédit Foncier (Groupe BPCE).

Pour plus de renseignements concernant le Crédit Foncier de France, se reporter au document de référence du Crédit Foncier de France déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers et disponible sur le site internet de cette dernière ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

### **9.2. ACTIONS DE LA SOCIETE DETENUES PAR LES DIRIGEANTS**

Chacun des membres du Conseil de Surveillance détient au moins une action de la Société. Il n'existe pas d'options de souscription ou d'achat d'actions de la Société.

### **9.3. CONVENTIONS REGLEMENTEES**

Le Conseil de Surveillance a autorisé, conformément aux dispositions de l'article L. 225-86 du Code de commerce, la signature des conventions suivantes, prévues par le Règlement Intérieur de VMG (reproduit en Annexe du présent Document de Référence page 83) :

- Convention-Cadre de Prêts Participatifs ;
- Contrat-Cadre de Prêts ;
- Contrat-Cadre de Souscription de Titres de Créances Négociables ;
- Convention-Cadre de Gages-Espèces ;
- Convention d'Avances en Compte Courant d'Associés ;
- Contrat de Sous-Traitance ;
- Contrat-Cadre Général ;
- Convention de Gestion de Trésorerie ;
- Convention de garantie du Crédit Foncier sur PTR.

Ces Conventions ou Contrats ont été intégralement repris par le Crédit Foncier de France.

### **9.4. INTERESSEMENT DU PERSONNEL**

Au 31 décembre 2014, VMG ne disposant pas de personnel propre, il n'existe pas de schéma d'intéressement ni de participation dans la société. Par ailleurs, il n'existe pas non plus de plans d'options de souscription ou d'achat d'actions au 31 décembre 2014.

## 10. INFORMATIONS FINANCIERES

### 10.1. Informations financières historiques de VMG

*Etats financiers certifiés de VMG au 31 décembre 2014*

(en euros)

ACTIF	EXERCICE 2014			EXERCICE 2013
	BRUT	AMORT/ DEPRECIATION	NET	NET
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES</b>				
- Autres participations	459 701 903	-	459 701 903	611 852 398
- Créances rattachées à participations	3 228 231	-	3 228 231	4 365 787
<b>TOTAL I</b>	<b>462 930 135</b>	<b>-</b>	<b>462 930 135</b>	<b>616 218 185</b>
<b>ACTIF CIRCULANT</b>				
- Créances clients et comptes rattachés	189 960	-	189 960	137 540
- Autres créances	31 660	-	31 660	59 638
- Titres de créances négociables	986 409 513	-	986 409 513	1 009 711 684
- Valeurs Mobilières de Placement	-	-	-	-
- Disponibilités	168 619 212	-	168 619 212	547 011
- Charges constatées d'avance	-	-	-	-
<b>TOTAL II</b>	<b>1 155 250 344</b>	<b>-</b>	<b>1 155 250 344</b>	<b>1 010 455 872</b>
- Compte de régularisation - frais d'émission	187 755	-	187 755	288 067
- Primes de remboursement	365 097	-	365 097	591 644
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>1 618 733 331</b>	<b>-</b>	<b>1 618 733 331</b>	<b>1 627 553 767</b>

(en euros)

PASSIF	EXERCICE 2014	EXERCICE 2013
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
- Capital social	42 336 195	42 336 195
- Réserve légale	2 638 172	2 616 733
- Report à Nouveau	6 083 208	6 931 720
- Résultat de l'exercice précédent	-	-
- Résultat de l'exercice	444 504	428 786
<b>TOTAL I</b>	<b>51 502 079</b>	<b>52 313 434</b>
<b>PROVISIONS</b>		
- Provisions	-	-
<b>TOTAL II</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>DETTES</b>		
- Emprunts obligataires	777 057 292	777 057 292
- Emprunts et dettes financières divers	789 800 252	797 941 270
- Dettes fournisseurs et comptes rattachés	318 102	216 239
- Dettes fiscales & sociales	35 110	25 532
- Autres dettes	20 496	-
- Produits constatés d'avance	-	-
<b>TOTAL III</b>	<b>1 567 231 252</b>	<b>1 575 240 333</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>1 618 733 331</b>	<b>1 627 553 767</b>

**Détail de certains postes de l'actif**

(en euros)

<b>DETAIL DE CERTAINS POSTES DE L'ACTIF</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>
<b>CREANCES CLIENTS ET COMPTES RATTACHES</b>		
- Clients - prestations de services	-	-
- Clients - factures à établir	189 960	137 540
	<b>189 960</b>	<b>137 540</b>
<b>AUTRES CREANCES</b>		
- TVA déductible s/biens & services	31 660	-
- TVA sur factures non reçues	-	-
- TVA - crédit à reporter	-	-
- Débiteurs divers - compte transitoire CFF	-	-
- Compte courant - CFF Intégration fiscale	-	39 317
- Etat - impôt sur les bénéfices	-	-
- Etat - produits à recevoir	-	20 321
	<b>31 660</b>	<b>59 638</b>
<b>TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES</b>		
- Obligations Foncières SCF	-	-
- Intérêts courus s/obligations foncières SCF	-	-
- Certificats de dépôt négociables	212 500 000	235 800 000
- Intérêts courus s/certificats de dépôt négociables	-	2 171
- BMTN - CFF	746 482 500	746 482 500
- Intérêts courus s/BMTN - CFF	27 427 013	27 427 013
	<b>986 409 513</b>	<b>1 009 711 684</b>
<b>COMPTE DE REGULARISATION</b>		
- Frais d'émission d'emprunts	187 755	288 067
	<b>187 755</b>	<b>288 067</b>
<b>PRIMES DE REMBOURSEMENT DES OBLIGATIONS</b>		
- Primes de remboursement des obligations	322 148	533 608
- Charges actuarielles sur emprunts obligataires	42 950	58 036
	<b>365 097</b>	<b>591 644</b>

**Détail de certains postes du passif**

(en euros)

<b>DETAIL DE CERTAINS POSTES DU PASSIF</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>
<b>AUTRES EMPRUNTS OBLIGATAIRES</b>		
- Autres emprunts obligataires	750 000 000	750 000 000
- Primes d'émission des autres emprunts obligataires	-	-
- Intérêts courus s/autres emprunts obligataires	27 057 292	27 057 292
	<b>777 057 292</b>	<b>777 057 292</b>
<b>EMPRUNTS &amp; DETTES FINANCIERES DIVERSES</b>		
- Gages espèces CFF	36 733 432	43 774 358
- Réserve pour Remboursement d'émissions	290 298 097	138 147 602
- Emprunts participatifs	459 701 903	611 852 398
- Intérêts courus s/ gages espèces CFF	-	7 863
- Intérêts courus s/plact réserve p/rembt d'émissions CFF	-	11 552
- Intérêts dus s/emprunts participatifs (IF + IVA)	3 066 820	4 147 498
	<b>789 800 252</b>	<b>797 941 270</b>
<b>DETtes FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHES</b>		
- Fournisseurs - achats	189 960	-
- Fournisseurs - factures non reçues	128 142	216 239
	<b>318 102</b>	<b>216 239</b>
<b>DETtes FISCALES &amp; SOCIALES</b>		
- Rémunérations dues au personnel	-	-
- Charges sociales	2 598	2 341
- Personnel - autres charges à payer	246	246
- Etat - impôt sur les bénéfices	-	-
- TVA collectée	-	-
- TVA à décaisser	-	-
- TVA s/factures à établir	31 660	22 540
- Etat - charges à payer	606	406
	<b>35 110</b>	<b>25 532</b>
<b>AUTRES DETTES</b>		
- Client créancier CFF - avoirs	-	-
- Jetons de présence & autres rémunérations	13 158	-
- Notes de frais à payer	-	-
- Compte courant - IF	7 338	-
	<b>20 496</b>	<b>-</b>

(en euros)

<b>COMPTE DE RESULTAT</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>		
- Prestations de service	225 926	274 426
Chiffres d'affaires nets	225 926	274 426
- Transfert de charges	-	-
- Autres produits	-	-
TOTAL DES PRODUITS D'EXPLOITATION	<b>225 926</b>	<b>274 426</b>
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>		
- Autres achats et charges externes	675 149	881 403
- Impôts, taxes et versements assimilés	1 942	14 095
- Salaires et traitements	20 000	20 000
- Charges sociales	7 396	7 953
- Dotations aux amortissements charges à répartir	-	-
- Dotations aux dépréciations et provisions sur actifs circulants	-	-
- Autres charges	35 393	37 000
TOTAL DES CHARGES D'EXPLOITATION	<b>739 880</b>	<b>960 451</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>- 513 955</b>	<b>- 686 026</b>
<b>PRODUITS FINANCIERS</b>		
- Produits financiers des participations	21 210 608	31 364 541
- Produits financiers des BMTN, CDN & OF	30 005 887	70 161 113
- Autres intérêts et produits assimilés	490	46
- Transfert de charges	-	-
- Produits nets sur cessions Valeurs Mobilières de Placement	-	-
TOTAL DES PRODUITS FINANCIERS	<b>51 216 984</b>	<b>101 525 700</b>
<b>CHARGES FINANCIERES</b>		
- Dotations financières aux amorts, dépréciations et provisions	311 772	3 635 264
- Intérêts et charges assimilées	49 717 851	96 554 059
- Frais sur émissions d'emprunts	-	-
- Autres charges financières	-	-
TOTAL DES CHARGES FINANCIERES	<b>50 029 623</b>	<b>100 189 323</b>
<b>RESULTAT FINANCIER</b>	<b>1 187 362</b>	<b>1 336 377</b>
<b>RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS</b>	<b>673 407</b>	<b>650 351</b>
<b>PRODUITS EXCEPTIONNELS</b>		
- Sur opérations de gestion	-	-
- Sur opérations en capital	152 150 494	345 584 891
- Reprise sur dépréciations, provisions et transfert de charges	-	-
TOTAL DES PRODUITS EXCEPTIONNELS	<b>152 150 494</b>	<b>345 584 891</b>
<b>CHARGES EXCEPTIONNELLES</b>		
- Sur opérations de gestion	-	-
- Sur opérations en capital	152 150 494	345 584 891
TOTAL DES CHARGES EXCEPTIONNELLES	<b>152 150 494</b>	<b>345 584 891</b>
<b>RESULTAT EXCEPTIONNEL</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>IMPOT SUR LES BENEFICES</b>	<b>228 903</b>	<b>221 565</b>
<b>TOTAL DES PRODUITS</b>	<b>203 593 405</b>	<b>447 385 016</b>
<b>TOTAL DES CHARGES</b>	<b>203 148 901</b>	<b>446 956 230</b>
<b>RESULTAT DE L'EXERCICE</b>	<b>444 504</b>	<b>428 786</b>

**Détail de certains postes du compte de résultat**

(en euros)

<b>DETAIL DE CERTAINS POSTES DE RESULTAT</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>
<b>PRODUCTION VENDUE (BIENS &amp; SERVICES)</b>		
- Prestations - refacturation au Crédit Foncier	225 926	274 426
<b>TOTAL</b>	<b>225 926</b>	<b>274 426</b>
<b>PRODUITS FINANCIERS DES BMTN, CDN &amp; OF</b>		
- Revenus des BMTN	29 776 118	62 678 305
- Surcôte - décôte BMTN	-	2 987 349
- Revenus des Certificats de Dépôt Négociables	229 768	298 993
- Revenus des Obligations Foncières SCF	-	4 196 467
<b>TOTAL</b>	<b>30 005 887</b>	<b>70 161 113</b>

(en euros)

<b>DETAIL DE CERTAINS POSTES DE RESULTAT</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>
<b>AUTRES ACHATS ET CHARGES EXTERNES</b>		
- Commission de sous-traitance Crédit Foncier	271 433	304 898
- Sous-traitance générale	-	-
- Prime d'assurance	816	4 818
- Honoraires	81 401	98 909
- Frais d'actes et de contentieux	-	-
- Divers	-	-
- Annonces, insertions et publicité	5 402	5 452
- Publications	-	-
- Voyages et déplacements	-	-
- Réception	-	-
- Frais postaux & télécommunications	-	-
- Services bancaires	197	46
- Frais sur titres (achat, vente, garde)	-	-
- Commissions annuelles s/émissions	-	-
- Autres frais & commissions	225 926	274 426
- Commissions de gestion de trésorerie Crédit Foncier	44 988	96 428
- Commissions de mandat Foncier Titrisation	44 988	96 428
<b>TOTAL</b>	<b>675 149</b>	<b>881 403</b>
<b>IMPOTS, TAXES ET VERSEMENTS ASSIMILES</b>		
- Contribution Economique Territoriale (ex-taxe professionnelle)	- 147	- 20 479
- Taxe sur les salaires	1 713	1 578
- Taxe d'apprentissage & formation continue	376	246
- Imposition Forfaitaire Annuelle	-	32 750
- Droits d'enregistrement & de timbres	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>1 942</b>	<b>14 095</b>
<b>SALAIRES ET TRAITEMENTS</b>		
- Salaires & appointements	20 000	20 000
- Primes & gratifications	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>20 000</b>	<b>20 000</b>
<b>CHARGES SOCIALES</b>		
- URSSAF	4 383	4 831
- Caisses de retraites	1 725	1 851
- ASSEDICS	1 289	1 271
<b>TOTAL</b>	<b>7 396</b>	<b>7 953</b>
<b>INTERETS &amp; CHARGES ASSIMILEES</b>		
- Intérêts sur prêts participatifs	20 301 097	33 980 993
- Intérêts des emprunts & dettes assimilées	29 390 097	62 523 783
- Intérêts sur comptes courants et dépôts	-	-
- Intérêts sur gages espèces CFF	26 657	49 283
<b>TOTAL</b>	<b>49 717 851</b>	<b>96 554 059</b>
<b>DOTATIONS FINANCIERES AUX AMORTISSEMENTS, DEPRECIATIONS &amp; PROVISIONS</b>		
- Dot. aux amortissements des primes de remboursement des emprunts	211 460	3 312 539
- Dot. aux amortissements des frais d'émission	100 312	322 725
<b>TOTAL</b>	<b>311 772</b>	<b>3 635 264</b>

# ANNEXE AUX COMPTES

Note au bilan avant répartition de la situation arrêtée le 31 décembre 2014 dont le total est de 1 618 733 331,22 € et au compte de résultat de l'exercice dont le total des produits est de 203 593 404,59 € et dégageant un bénéfice de 444 503,96€.

Cette situation a une durée de douze mois couvrant la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2014.

Les pages de 49 à 60 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. LES FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE 2014

En date du 18/06/2014, l'Assemblée Générale approuvant les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013 a décidé de procéder à la distribution d'un dividende de 11 € par action soit un montant total de 1 255 859 €. La date de mise en paiement a été fixée au 30/06/2014.

## 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) :

	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012		31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012
Parts de FCC (Autres participations)	463	616	965	Prêts participatifs	463	616	964
				Réserve pour Rembt d'Emissions	290	138	1 294
TCN et intérêts courus	774	774	2 293	Emissions obligataires	777	777	2 301
Placements de trésorerie	213	236	1 396	Gages – Espèces ( <i>Dettes financières</i> )	37	44	103

## 2. Principes comptables

Les comptes sont présentés en application des normes comptables françaises et du plan comptable 1999 (PCG 1999) tel que résultant du règlement CRC n° 99-03.

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 31 décembre 2014.

La décomposition de ces actifs est la suivante :

	Nominal Euros	Quantité	Taux facial	Valeur comptable (K€)
<b>PARTIMMO - 05/2003</b> (56% accédants – 41% investisseurs – 3% copropriétaires)	710,72	89 407	4,00 %	63 543
<b>PARTIMMO - 11/2003</b> (68% accédants – 30% investisseurs – 2% copropriétaires)	904,58	96 223	4,20 %	87 041
<b>ZEBRE ONE</b> (68% accédants – 29% investisseurs – 3% copropriétaires)	884,80	106 184	4,25 %	93 952
<b>ZEBRE TWO</b> (48% accédants – 44% investisseurs – 8% copropriétaires)	1 221,64	68 016	3,46 %	83 091
<b>ZEBRE 2006-01</b> (65% accédants – 35% investisseurs)	2 096,72	62 991	4,30 %	132 074
<b>Sous-total</b>				<b>459 702</b>
<b>Créances rattachées</b>				3 228
<b>TOTAL</b>				<b>462 930</b>

### 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 31 décembre 2014, l'ensemble des BMTN Crédit Foncier souscrits par VMG se présente comme suit :

(en milliers d'euros)

Date de souscription	Montants	Taux	Échéances
09/12/2004	497 890	4,190 %	30/01/2017
16/11/2005	248 593	3,586 %	28/01/2016
	<b>746 483</b>		

Dans cette rubrique figurent également :

- les CDN souscrits pour un montant total de 212,5 millions d'euros en réemploi de :
  - la trésorerie disponible du compte ordinaire (53,8 millions d'euros) ;
  - des gages espèces (158,7 millions d'euros) ;

ainsi que les intérêts courus au 31 décembre 2014.

### C. Valeurs Mobilières de Placements

Au 31 décembre 2014, 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 de l'exercice 2014.

Ainsi, l'encours au 31 décembre 2014 des émissions réalisées par VMG se présente comme suit :

(en milliers d'euros)

Date d'émission	Montants	Taux	Échéance
09/12/2004	500 000	4,125 %	30/01/2017
16/11/2005	250 000	3,500 %	28/01/2016
	<b>750 000</b>		

## 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 31/12/14
- Participations et créances rattachées	616 218 185	21 210 607	174 498 657	462 930 135
- Prêts et créances rattachés	-	-	-	-
<b>Totaux</b>	<b>616 218 185</b>	<b>21 210 607</b>	<b>174 498 657</b>	<b>462 930 135</b>

**Produits à recevoir**

(en euros)

<b>MONTANT DES PRODUITS A RECEVOIR INCLUS DANS LES POSTES SUIVANTS</b>	<b>Montants</b>	
	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>
- Autres participations	3 228 231	4 365 787
- Prêts	-	-
- Clients et comptes rattachés	189 960	137 540
- Titres de Créances Négociables – BMTN	27 427 013	27 427 013
- Titres de Créances Négociables – Obligations Foncières	-	-
- Titres de Créances Négociables – CDN	-	2 171
	<b>30 845 204</b>	<b>31 932 511</b>

**Composition du capital social**

<b>RUBRIQUES</b>	<b>Nombre</b>
- 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 01/01/2013	Affectations	Variations de capital et de réserves		Montant au 31/12/2013	Affectations	Variations de capital et de réserves		Montant au 31/12/2014
			Dividendes payés en actions	Autres variations			Dividendes payés en actions	Autres variations	
Capital social (1)	42 336 195				42 336 195				42 336 195
Primes d'apport	-				-				-
Réserves	-				-				-
Réserve légale	2 553 097	63 636			2 616 733	21 439			2 638 172
Réserve générale	-				-				-
Réserve réglementée	-				-				-
Dont									
<i>Réserves réglementées de réévaluation</i>	-				-				-
<i>Réserves spéciales des plus-values long terme</i>	-				-				-
Report à nouveau	6 978 502	- 46 782			6 931 720	- 848 512			6 083 208
Situation nette avant résultat de l'exercice	51 867 794	16 854		-	51 884 648	- 827 073		-	51 057 575
Résultat de l'exercice avant répartition	-	-		-	-	-		-	-
Résultat de l'exercice	1 272 713	- 1 272 713		428 786	428 786	- 428 786		444 504	444 504
Situation nette après résultat de l'exercice	53 140 507	- 1 255 859		428 786	52 313 434	- 1 255 859		444 504	51 502 079
Dividendes distribués	-	1 255 859		-	-	1 255 859		-	-
	<b>A nouveau 01/01/2013</b>	<b>Autres variations</b>	<b>Variations de provisions</b>		<b>Montant au 31/12/2013</b>	<b>Autres variations</b>	<b>Variations de provisions</b>		<b>Montant au 31/12/2014</b>
			<b>Dotations</b>	<b>Reprises</b>			<b>Dotations</b>	<b>Reprises</b>	
Provision spéciale de réévaluation	-	-			-	-	-	-	-
Autres provisions réglementées	-	-			-	-	-	-	-
Provisions réglementées	-	-			-	-	-	-	-
<b>Montant des capitaux propres avant répartition</b>	<b>53 140 507</b>	<b>- 827 073</b>			<b>52 313 434</b>	<b>- 811 355</b>			<b>51 502 079</b>
	<b>A nouveau 01/01/2013</b>	<b>Autres variations</b>	<b>Variations de FRBG</b>		<b>Montant au 31/12/2013</b>	<b>Autres variations</b>	<b>Variations de FRBG</b>		<b>Montant au 31/12/2014</b>
			<b>Dotations</b>	<b>Reprises</b>			<b>Dotations</b>	<b>Reprises</b>	
Fonds pour risques bancaires généraux									
<b>TOTAL</b>	<b>53 140 507</b>	<b>- 827 073</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>52 313 434</b>	<b>- 811 355</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>51 502 079</b>

(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
<b>Immobilisations financières</b>			
- Parts de Fonds Communs de Créances (a)	459 701 903	57 122 154	402 579 749
- Créances rattachées à des participations	3 228 231	3 228 231	-
- Prêts	-	-	-
- Intérêts courus sur prêts	-	-	-
<b>Actif circulant</b>			
- Clients et comptes rattachés	189 960	189 960	-
- Personnel et comptes rattachés	-	-	-
- Titres de Créances Négociables – Oblig Foncières	-	-	-
- Titres de Créances Négociables BMTN	746 482 500	-	746 482 500
- Titres de Créances Négociables CDN	212 500 000	212 500 000	-
- Intérêts courus sur TCN	27 427 013	27 427 013	-
- Etat – Taxe sur la Valeur Ajoutée	-	-	-
- Etat – Produits à recevoir	-	-	-
- Débiteurs divers - CFF	-	-	-
- Compte courant – intégration fiscale	-	-	-
- Charges constatées d'avance	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>1 449 529 607</b>	<b>300 467 358</b>	<b>1 149 062 249</b>
Dont à plus de 5 ans	-	-	-

(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
<b>Dettes</b>			
- Emprunts obligataires et dettes rattachées	777 057 292	27 057 292	750 000 000
- Autres emprunts et dettes rattachés			
- Prêts participatifs et dettes rattachées (a)	753 066 820	350 487 071	402 579 749
- Gages espèces et dettes rattachées	36 733 432	36 733 432	-
- Compte courant intégration fiscale			
- Fournisseurs et comptes rattachés	318 102	318 102	-
- Dettes sociales	2 844	2 844	-
- Dettes fiscales			
- Impôt sur les bénéfices			
- Taxe sur la valeur ajoutée	31 660	31 660	-
- Autres impôts et taxes	606	606	-
- Autres dettes	20 496	20 496	-
<b>dont dividende à payer</b>	-	-	-
- Produits constatés d'avance	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>1 567 231 252</b>	<b>414 651 503</b>	<b>1 152 579 749</b>
Dont à plus de 5 ans	-	-	-

(a) Les Prêts 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.

## Etat des comptes de régularisation

### Détail des comptes de régularisation au 31 décembre 2014

(en euros)

	Montant total au 31/12/2013	Accroissement 2014	Amortissement 2014	Montant figurant au bilan
- Frais d'émission des emprunts	288 067	-	100 312	187 755
<b>TOTAL</b>	<b>288 067</b>	<b>-</b>	<b>100 312</b>	<b>187 755</b>

### Détail des primes de remboursement des obligations au 31 décembre 2014

(en euros)

	Montant total au 31/12/2013	Accroissement 2014	Amortissement 2014	Montant figurant au bilan
- Primes de remboursement	533 608	-	211 460	322 148
- Charges actuarielles	58 036	-	15 086	42 950
<b>TOTAL</b>	<b>591 644</b>	<b>-</b>	<b>226 546</b>	<b>365 097</b>

## Charges à payer

(en euros)

MONTANT DES CHARGES A PAYER INCLUS DANS LES POSTES SUIVANTS	Montants	
	31/12/2014	31/12/2013
- Emprunts obligataires	27 057 292	27 057 292
- Emprunts et dettes financières divers - Autres emprunts	-	-
- Emprunts et dettes financières divers – Prêts participatifs	3 066 820	4 159 050
- Emprunts et dettes financières divers - Gages espèces	-	7 863
- Emprunts et dettes financières divers - Impôt sur les bénéfices (intégration fiscale)	-	-
- Dettes fournisseurs et comptes rattachés	318 102	216 239
- Dettes fiscales et sociales	3 450	25 532
- Autres dettes	13 158	-
	<b>30 458 822</b>	<b>31 465 975</b>

### **Éléments relevant de plusieurs postes du bilan**

(en euros)

RUBRIQUES	Montant concernant les entreprises	
	Liées	avec un lien de participation
- Prêts et créances rattachées	-	-
- Disponibilités	168 619 212	-
- Clients et comptes rattachés	189 960	-
- Autres créances (compte courant – intégration fiscale)	24 322	-
- Titres de créances négociables et créances rattachées	986 409 513	-
- Emprunts et dettes financières divers	789 800 252	-
- Dettes fournisseurs et comptes rattachés	55 125	-
- Dettes sociales	-	-
- Autres dettes	-	-
	<b>1 945 098 384</b>	-

### **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	225 926	-
- Produits financiers des BMTN & CDN	30 005 887	-
- Autres intérêts & produits assimilés	490	-
- Revenus des Obligations Foncières	-	-
- Autres achats et charges externes	322 835	-
- Intérêts sur emprunts participatifs	20 150 077	-
- Intérêts sur réserve p/remboursement d'émissions	151 020	-
- Intérêts sur gages espèces	26 657	-
	<b>50 882 892</b>	-

### **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 152 millions d'euros traduisent pour l'exercice 2014 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.	618 401 903
ENGAGEMENTS RECUS	Néant

### Intégration fiscale

Depuis le 1er 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 de l'exercice 2014 est de 228 903 €.

### Accroissement et allègement de la dette future

Au 31 décembre 2014, 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 35 392 € pour l'exercice 2014.

Les honoraires (HT) des Commissaires aux comptes pour les exercices 2014 et 2013 sont les suivants :

(en euros)

Audit	KPMG		PricewaterhouseCoopers	
	2014	2013	2014	2013
Commissariat aux comptes, Certification, Examen des comptes individuels	25 000	30 000	26 000	30 000
Autres diligences et prestations directement liées à la mission de commissaire aux comptes	10 000	10 000	10 000	10 000
<b>Total</b>	<b>35 000</b>	<b>40 000</b>	<b>36 000</b>	<b>40 000</b>

Les autres prestations réalisées par les Commissaires aux comptes responsables du contrôle des Comptes de VMG portent essentiellement sur des missions de revue du dispositif de contrôle interne de VMG.

## V. TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

(en euros)

<b>TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>
<b>Activités opérationnelles</b>		
Résultat net de l'exercice avant impôt	673 407	650 351
Ajustements	-	-
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	-	-
Variations des dépréciations	-	-
Variations des provisions	-	-
Produits financiers des participations	- 21 210 608	- 31 364 541
Charges d'intérêts sur prêts participatifs	20 301 097	33 980 993
Autres corrections sur le résultat	309 615	1 676 220
Variations des postes de créances sur la clientèle	- 52 420	- 9 362
Variations du portefeuille titres de placement	-	1 494 648 000
Variations des autres actifs	16 644	424 633
Variations des dettes envers les banques et la clientèle	-	-
Emission nette de dettes représentées par des titres	-	- 1 500 000 000
Variations des autres passifs	- 6 897 655	- 59 022 923
Impôts sur le résultat payés	- 228 903	- 221 565
<b>Total des flux des activités opérationnelles</b>	<b>- 7 088 823</b>	<b>- 59 238 193</b>
<b>Activités d'investissement</b>		
Encaissements provenant de la cession des :		
Immobilisations financières (Parts de fonds communs de créances)	152 150 494	345 584 891
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)	22 348 164	34 067 121
Autres	-	-
<b>Total des flux des activités d'investissement</b>	<b>174 498 658</b>	<b>379 652 011</b>
<b>Activités de financement</b>		
Augmentation de capital en numéraire	-	-
Dividendes distribués	- 1 255 859	- 1 255 859
Variations nettes des prêts participatifs	-	- 1 500 000 000
Charges d'intérêts sur prêts participatifs	- 21 381 775	- 36 548 444
Autres variations	-	-
<b>Total des flux des activités de financement</b>	<b>- 22 637 634</b>	<b>- 1 537 804 303</b>
<b>Augmentation/diminution de la trésorerie et des équivalents de trésorerie</b>	<b>144 772 201</b>	<b>- 1 217 390 484</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	236 347 012	1 453 737 496
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice	381 119 213	236 347 012
		(en euros)
<b>DETAIL DE LA TRESORERIE ET DES EQUIVALENTS DE TRESORERIE</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>381 119 213</b>	<b>236 347 012</b>
Caisse, Banque Centrale, CCP	168 619 213	547 012
Certificats de dépôts acquis en emploi de disponibilités	212 500 000	235 800 000

## **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 2014 – 2013 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 prêts 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. VERIFICATION DES INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES ANNUELLES**

### **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

### **Vauban Mobilisations Garanties – S.A.**

Siège social : 19, rue des Capucines  
75001 Paris  
Capital social : €42.336.194,77

## **RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS**

### **Exercice clos le 31 décembre 2014**

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2014, sur :

- le contrôle des comptes annuels de Vauban Mobilisations Garanties S.A., tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

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

### **I - Opinion sur les comptes annuels**

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

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

## II - Justification des appréciations

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

La note 2-A « Participations (Titres et créances rattachées) » de l'annexe expose les principes comptables relatifs à la comptabilisation des parts de fonds. Nous avons examiné le caractère approprié des principes comptables suivis par votre société ainsi que les modalités de l'inscription à l'actif de ces parts de fonds et nous nous sommes assurés que l'annexe fournit une information appropriée.

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

## III- Vérifications et informations spécifiques

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

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

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

Les Commissaires aux comptes

Paris La Défense, le 29 avril 2015

**KPMG Audit FS I**

Xavier de Coninck

*Associé*

Neuilly sur Seine, le 29 avril 2015

**PricewaterhouseCoopers Audit**

Jean-Baptiste Deschryver

*Associé*

## **Rapport du Président du Conseil de Surveillance en application de l'article L. 225-68 du Code de commerce**

Mesdames, Messieurs,

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-68 alinéa 7 du Code de commerce, nous vous rendons compte aux termes du présent rapport :

- des conditions de préparation et d'organisation des travaux de votre Conseil de Surveillance ;
- des procédures de contrôle interne mises en place par la Société.

### **I. CONDITIONS DE PREPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL DE SURVEILLANCE**

#### **Composition du Conseil de Surveillance**

Le Conseil de Surveillance de VMG est composé de quatre à sept membres.

Au 31 décembre 2014, il se composait de six membres et un censeur.

Dans un tableau joint en annexe au présent rapport, vous trouverez les éléments relatifs à la composition du Conseil de Surveillance.

#### **Rôle du Conseil de Surveillance**

Le Conseil de Surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la Société par le Directoire. A toute époque de l'année, il opère les vérifications et les contrôles qu'il juge opportuns et peut se faire communiquer les documents qu'il estime utiles à l'accomplissement de sa mission.

L'activité de VMG en 2014 a consisté à procurer au Crédit Foncier une partie du refinancement nécessaire à son activité de crédit aux particuliers.

Ce processus de refinancement repose sur des émissions garanties par les FCC / FCT constitués de créances issues du portefeuille du Crédit Foncier. Un dispositif dit de « Dénouement Anticipé » donne aux Investisseurs la certitude d'être remboursés même en cas de défaut du Crédit Foncier. L'ensemble du processus de ces émissions garanties est régi par un Règlement Intérieur dont le Conseil de Surveillance est le garant de la stricte observance par le Directoire de VMG et le Crédit Foncier.

Le Conseil de Surveillance s'attache donc à vérifier la conformité des opérations effectuées par la Société aux dispositions de ce Règlement Intérieur ; à ce titre il examine plus particulièrement les questions suivantes :

- les acquisitions de Parts de FCC, de parts ou titres de FCT ;
- les autorisations d'émissions ;
- l'autorisation des paiements à effectuer lors de chaque date de paiement trimestriel.

Il prend également connaissance de l'attestation annuelle que les Commissaires aux comptes établissent sur l'outil de gestion comptable de la Société et qui est établie à la demande de cette dernière. Il examine les comptes sociaux arrêtés par le Directoire.

## **Réunions du Conseil de Surveillance**

Nous vous rappelons que le Conseil de Surveillance a adopté, dans sa séance du 20 janvier 2003, un Règlement Intérieur qui a pour objet de fixer les règles de fonctionnement du Conseil de Surveillance et, en particulier, les modalités de participation des membres du Conseil de Surveillance aux séances par des moyens de visioconférence. Ce Règlement Intérieur a été modifié le 20 avril 2011 afin d'étendre la participation des membres du Conseil de Surveillance aux séances par des moyens de télécommunication.

Le Conseil de Surveillance se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige et au moins quatre fois par an.

Au cours de l'exercice écoulé le Conseil de Surveillance s'est réuni à quatre reprises, les 21 janvier 2014, 24 avril 2014, 24 juillet 2014 et 23 octobre 2014.

Pour chacune des séances chaque membre du Conseil a reçu en temps utile la convocation et l'ensemble des documents et informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission.

Le taux d'assiduité des membres s'est élevé à 83 %.

En dehors des travaux annuels ci-dessus évoqués, le Conseil de Surveillance s'est réuni au cours de l'exercice 2014 notamment sur les points suivants :

- la présentation du Document de référence ;
- le rapport d'audit de l'outil VMG ;
- le suivi des placements de trésorerie ;
- l'autorisation des conventions entrant dans le champ d'application de l'article L. 225-86 du Code de commerce ;
- le renouvellement du Directoire.

Les membres du Conseil de Surveillance et le censeur bénéficient de jetons de présence, selon les règles d'attribution recommandées par BPCE. Le montant des jetons de présence attribué est fixé à partir d'un montant prédéterminé par séance, pondéré pour chacun en fonction de ses présences effectives par rapport au nombre de réunions dans l'année, avec un plafonnement annuel.

## **Participation des actionnaires à l'assemblée générale**

L'assemblée générale des actionnaires est convoquée selon les modalités déterminées par la législation française.

Les actionnaires, dont les titres sont tous nominatifs, sont convoqués individuellement, par lettre, à l'Assemblée générale.

Tout actionnaire peut participer à l'Assemblée générale dans les conditions prévues par la loi.

Il n'existe aucune disposition attribuant des droits de vote multiples.

## **II. PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE MISES EN PLACE PAR LA SOCIETE**

### **Contexte et principes du contrôle du Groupe BPCE**

VMG a pour objet exclusif le financement du Crédit Foncier de France par souscription de BMTN émis par le Crédit Foncier, avec collatéralisation par souscription de parts senior de FCC, de titres ou de parts senior de FCT, eux-mêmes financés au moyen de prêts participatifs, souscrits auprès du Crédit Foncier.

L'organisation de VMG est régie par un Règlement Intérieur validé par le Conseil de Surveillance et les Agences de Notation.

VMG n'ayant pas de personnel propre, il a recours aux moyens et méthodes de sa maison-mère pour assurer sa gestion administrative, comptable et financière. Une convention de sous-traitance passée entre VMG et le Crédit Foncier de France pose le cadre d'organisation des relations liant les deux établissements au titre des différentes missions, et notamment des missions d'audit et de contrôle.

De ce fait, la procédure de contrôle interne dont dépend VMG n'est autre que celle applicable au sein du groupe Crédit Foncier.

En tant qu'établissement de crédit, le Crédit Foncier de France est soumis à un cadre législatif et réglementaire très complet qui régit l'exercice et le contrôle de ses activités. Ce cadre a été posé par le Code monétaire et financier et les règlements édictés par le Comité de la réglementation bancaire et financière (CRBF) et notamment, s'agissant du contrôle interne, par le règlement n°97-02 du CRBF modifié. Ces principes ont été repris dans l'arrêté du 3 novembre 2014. Le groupe Crédit Foncier est désormais soumis à la tutelle de la Banque Centrale Européenne dans le cadre du mécanisme de supervision unique qui s'exerce en liaison avec l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR).

En conformité avec les dispositions réglementaires, la Direction générale du Crédit Foncier est responsable de la définition et de la mise œuvre du contrôle interne. Celui-ci regroupe l'ensemble des procédures, des systèmes et des vérifications nécessaires à la réalisation des finalités suivantes :

- garantir l'atteinte des objectifs de l'établissement et le respect des lois et règlements ainsi que des règles de place ou du Groupe ;
- assurer la maîtrise des risques de toutes natures auxquels l'établissement est exposé.

L'architecture de ces dispositifs de contrôle repose, d'une part, sur des contrôles permanents comprenant deux niveaux et qui sont réalisés par des unités opérationnelles (*CP1*) ou par des entités indépendantes de ces dernières (*CP2*) et, d'autre part, sur des contrôles périodiques assurés par l'Inspection.

- Plus précisément, le dispositif de contrôle permanent reprend les normes édictées par BPCE en application de la réglementation. En effet, en tant qu'organe central du Groupe, BPCE a notamment pour vocation de prendre toute disposition administrative, financière et technique sur l'organisation et la gestion des Banques Populaires et Caisses d'Épargne, de leurs filiales et organismes communs. Applicables à l'ensemble des établissements affiliés, les règles d'organisation ou de contrôle émises par BPCE portent tant sur les activités commerciales et financières que sur la mesure, la maîtrise et la surveillance des risques de crédit, de marchés, comptables, informatiques ou opérationnels. Dans ce cadre, la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme font l'objet d'une vigilance particulière avec des normes et contrôles spécifiques.
- Parallèlement, l'évaluation de la qualité et du fonctionnement du dispositif de contrôle permanent est réalisée par l'Inspection du Crédit Foncier, qui est soumise à des exigences propres. Cette fonction de contrôle périodique est régie par la charte d'audit du Groupe BPCE, et organisée dans le cadre d'une filière animée par l'Inspection générale de BPCE. Cette organisation a pour objectifs de favoriser la coopération entre les directions de l'inspection et d'assurer la couverture du périmètre du Groupe dans les meilleures conditions d'efficacité.

## **1. L'organisation générale du dispositif de contrôle du Crédit Foncier**

### **La Gouvernance d'entreprise**

Le Conseil de Surveillance de VMG a élu, parmi ses membres, un Président qui organise et dirige les travaux du Conseil. Le Conseil de Surveillance veille au bon fonctionnement des organes de direction de VMG et au respect du Règlement Intérieur.

La direction de VMG est assurée par un Directoire composé de quatre membres dont un Président et un Directeur général chargé de l'assister. Le Président et le Directeur général sont investis des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de VMG, dans la limite de l'objet social et sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi aux Assemblées générales. Ils représentent la Société dans ses rapports avec les tiers.

### **Le contrôle interne**

Articulé autour de plusieurs niveaux de contrôle permanent et d'une structure de contrôle périodique, le contrôle interne se décline dans diverses mesures d'organisation (implication de la hiérarchie, système délégué, lignes de reporting, séparation des fonctions) développées infra.

## **Les différents niveaux de contrôles permanents**

Les unités de contrôle indépendant sont positionnées au sein des métiers.

La Direction des risques et celle de la conformité sont réunies au sein d'un même Pôle sous l'autorité d'un Directeur général adjoint. Au sein de ce pôle, une Direction de la coordination des contrôles permanents veille à la cohérence du dispositif général des contrôles permanents (élaboration et validation des plans de contrôle annuels, suivi de la mise à jour des différents socles de contrôles des entités, animation du dispositif général de contrôle permanent et des réunions métiers, ...).

## **Les contrôles permanents opérationnels**

Les contrôles permanents opérationnels dits de « premier niveau » (CP1) sont assurés au sein des unités opérationnelles par les collaborateurs et leur hiérarchie. Leurs modalités sont intégrées dans des manuels de procédures ou d'opérations, dont la constitution et la mise à jour sont de la responsabilité des unités.

On notera à cet égard que l'évolution rapide des structures et de l'environnement réglementaire, ainsi que les mutations informatiques modifient en continu les modalités de traitement des opérations et conduisent à une actualisation régulière des directives et modes opératoires. Ce sera particulièrement le cas avec la migration des outils informatiques vers la plateforme Mysis du GIE ITCE devant intervenir fin 2015.

## **Le contrôle permanent réalisé par des unités distinctes des structures opérationnelles**

Ces unités qui interviennent en second niveau (CP2), s'assurent de la bonne exécution des procédures et de la bonne maîtrise des risques.

Elles peuvent dépendre des Directeurs du Comité exécutif :

- Le responsable du contrôle permanent des activités commerciales de vente des prêts aux particuliers est rattaché hiérarchiquement au Directeur général adjoint en charge du Pôle risques et conformité ;
- Les responsables des contrôles permanents de l'activité Corporate et des activités de middle et back office des crédits aux particuliers sont rattachés aux Directeurs Exécutifs en charge de ces secteurs ;
- C'est également le cas de la Direction "Suivi de la Compagnie de Financement Foncier et de VMG", chargée de la supervision du contrôle permanent de l'ensemble des processus impactant la Compagnie de Financement Foncier (notamment le contrôle de la qualité des procédures et prestations).

Les unités de contrôle permanent peuvent encore constituer des structures centrales dédiées :

- La Direction des risques : assure la mesure, la maîtrise et la surveillance des risques de crédit et de contrepartie, ainsi que des risques financiers et opérationnels ;
- La Direction de la conformité : a notamment en charge le contrôle des risques de non-conformité et celui des services d'investissement ; elle couvre également les activités de déontologie et de lutte contre le blanchiment et la fraude ;
- La Direction de la coordination du contrôle permanent : est responsable de la transversalité des fonctions de contrôle au sein du groupe Crédit Foncier. Garante de l'existence et de l'efficacité du dispositif de contrôle permanent, cette Direction entretient un lien fonctionnel fort vis-à-vis des équipes de contrôleurs permanents.
- Le Responsable de la sécurité des systèmes d'information (RSSI) du groupe Crédit Foncier est rattaché au Directeur général adjoint en charge du Pôle risques et conformité. Ses missions sont de trois ordres : définition de la politique de sécurité des systèmes d'information, animation d'un réseau de correspondants au sein des entités de l'entreprise, assistance et conseil auprès de la Direction informatique en matière de sécurité. Il assure également désormais la fonction de Responsable du plan de continuité d'activité (RPCA) du groupe Crédit Foncier, avec pour mission de veiller à la mise à jour et au maintien en conditions opérationnelles du plan élaboré pour permettre la poursuite de l'activité du Crédit Foncier après survenance d'un risque majeur. Ces fonctions vont être redéfinies avec la migration du système informatique du Crédit Foncier vers IT-CE, prévue fin 2015. Ces différentes entités sont rattachées au Directeur général adjoint en charge du Pôle risques et conformité.
- Le Service « Révision comptable » : rattaché à la Direction de la comptabilité, mais dépourvu de toute activité opérationnelle, exerce un contrôle sur les données comptables et réglementaires produites par le Crédit Foncier et ses filiales.

Le système de contrôle permanent du groupe Crédit Foncier est structuré au travers de dispositifs formalisés de maîtrise des risques dans les différentes unités, lesquels sont périodiquement mis à jour.

Pour sa part, le Comité de Contrôle Interne a pour missions principales :

- de s'assurer de la bonne organisation et de la couverture des contrôles permanents des activités, de l'efficacité des dispositifs de surveillance et de contrôle des risques (incluant le pilotage du dispositif de maîtrise des risques) ;
- de superviser les actions en vue d'assurer la maîtrise des risques, la conformité des opérations et des procédures internes, la qualité, la disponibilité des informations traitées par le système d'information et la sécurité de ces systèmes ;
- de veiller à la résolution des dysfonctionnements identifiés par les unités de contrôle permanent ;
- de réunir six fois par an les représentants des fonctions de contrôle.

Les conclusions de ses travaux sont périodiquement portées à la connaissance du Comité d'audit et des risques du Crédit Foncier.

### **Le contrôle périodique**

Il relève de l'Inspection Générale du groupe Crédit Foncier.

Le corps de contrôle de l'actionnaire peut contribuer à ce contrôle périodique en réalisant des audits sur le périmètre du groupe Crédit Foncier, audits dont les recommandations sont transmises à l'Inspection du Crédit Foncier qui suit leur mise en œuvre.

### **Rôle de la hiérarchie dans le contrôle de l'activité des collaborateurs**

Élément majeur du contrôle permanent opérationnel, le contrôle hiérarchique s'exerce habituellement :

- à travers l'exploitation d'états d'anomalies, de surveillance ou de *reportings* permettant le pilotage de l'activité de leur unité par les responsables ;
- à travers la chaîne des délégations, largement intégrée dans les procédures informatiques (habilitations par nature d'opération ou par seuil, opérations soumises au visa) ou concrétisée par des visas manuels.

### **Système de délégation**

Le système de délégation en place au Crédit Foncier repose sur deux séries de mesures :

- d'une part, un dispositif interne assurant que les décisions, en fonction de l'importance des risques qu'elles présentent, sont prises à un échelon approprié (intervention de comités décisionnels compétents, ou systèmes de délégations internes) ;
- d'autre part, un dispositif de mandats permettant aux représentants du Crédit Foncier de justifier, à l'égard des tiers, des pouvoirs nécessaires pour engager la société.

En outre, chaque membre du Comité exécutif est détenteur, pour ce qui relève de son domaine d'activité, d'une compétence d'attribution pleine et entière pour exercer ses responsabilités.

Les décisions ne relevant pas directement de la Direction générale et dépassant les délégations consenties aux responsables opérationnels sont du ressort de comités spécialisés. On citera, pour les plus importants d'entre eux :

- le Comité national des engagements : autorisation des engagements excédant les pouvoirs délégués aux unités opérationnelles,
- le Comité des risques : suivi de l'évolution globale des risques de Contrepartie, financiers et opérationnels et décisions consécutives (règles de *scoring*, délégations, limites),

- le Comité *watch list* et Comité national des affaires sensibles des Particuliers : orientations de gestion et décisions concernant les créances d'un montant significatif en difficulté ou porteuses de risque,
- le Comité des nouveaux produits et services : autorisations de mise sur le marché de nouveaux types de crédits, autres produits destinés à être commercialisés et des prestations de services,
- le Comité de gestion de bilan : analyses des indicateurs de gestion actif/passif (ALM) et prises des décisions et orientations consécutives ; un comité dédié met en œuvre les orientations prises en Comité de gestion de bilan,
- le Comité tarifaire : fixation des conditions financières des crédits,
- le Comité des Provisions : validation des méthodes et niveaux de provisionnement du Crédit Foncier,
- le Comité de pilotage de la gestion extinctive du portefeuille international : orientations de gestion et décisions concernant les cessions de titres et de créances du portefeuille international d'un montant significatif.

## **Surveillance et mesure des risques**

Le Crédit Foncier met en œuvre des processus et dispositifs de mesure, de surveillance et de maîtrise de ses risques (principalement les risques de contrepartie, de taux et de change, de liquidité, et les risques opérationnels) adaptés à ses activités, ses moyens et à son organisation et intégrés au dispositif de contrôle interne.

Les principaux facteurs de risques auxquels est exposé le Crédit Foncier font l'objet d'un suivi particulier. L'Entreprise a défini précisément les limites et procédures lui permettant d'encadrer, de sélectionner, de mesurer, de surveiller et de maîtriser ses risques. Ces limites font l'objet d'une actualisation régulière.

La Direction des risques mesure les risques du Crédit Foncier de manière exhaustive en intégrant l'ensemble des catégories d'engagements et en distinguant les niveaux de risques.

Les méthodologies de mesure sont documentées et justifiées. Elles sont soumises à un réexamen périodique afin de vérifier leur pertinence et leur adaptation aux risques encourus.

La surveillance des risques engagés passe par un suivi permanent des éventuels dépassements de limites et de leur régularisation, et par une revue périodique des principaux risques et portefeuilles. La correcte classification des créances fait l'objet d'un examen périodique au regard de la réglementation en vigueur (créances douteuses notamment). L'adéquation du niveau de provisionnement aux niveaux de risques est vérifiée à intervalles réguliers.

Les informations sur les risques sont communiquées trimestriellement au Conseil de Surveillance de VMG par le biais d'états de *reporting* représentant l'application des Règles de Gestion fixées par le Règlement Intérieur de VMG.

Deux types de risques sont surveillés en application du Règlement Intérieur de VMG, et font l'objet d'une restitution auprès du Conseil de Surveillance :

- Ceux qui pourraient mener à un passage en Dénouement Anticipé :
  - la non-constitution d'une provision pour rémunération d'émissions
  - la non-constitution d'une Provision pour Soulte d'indemnisation
  - la non-constitution d'une réserve pour remboursement du principal des émissions
- Celui qui ne constitue pas un Cas de Dénouement Anticipé :
  - l'écart des durées de vie sur les émissions selon les scénarios.

## **Principe de séparation des fonctions**

- L'indépendance est globalement assurée entre les unités chargées de l'engagement des opérations et les unités chargées de leur validation comptable, leur règlement ainsi que la surveillance et le contrôle des risques qui y sont rattachés.
- L'indépendance des filières de contrôle par rapport aux unités opérationnelles est assurée au travers des missions suivantes :
  - surveillance des risques de contrepartie, financiers et opérationnels par la Direction des risques,
  - contrôle comptable par la Direction comptable et son unité dédiée,
  - conformité et déontologie par la Direction de la conformité,
  - contrôle permanent par des entités de contrôle indépendantes des unités opérationnelles,
  - contrôle périodique par la Direction de l'Inspection générale.

## **Système et procédures comptables**

Le système comptable du Crédit Foncier repose largement sur l'alimentation de la comptabilité par les chaînes de gestion.

Les modalités du contrôle interne comptable sont décrites dans la partie relative aux procédures de contrôle de l'information comptable et financière.

## **2. Les travaux de l'Inspection Générale**

### **L'organisation et les moyens de l'Inspection générale**

L'évaluation des risques et des dispositifs de contrôle permanent est de la responsabilité de l'Inspection générale.

Celle-ci rend compte de ses missions au Directeur général et au Comité d'audit et des risques.

Fin 2014, la Direction comptait un effectif de 20 collaborateurs, non compris un recrutement en cours. Tous ont une formation supérieure et conjuguent des compétences variées (comptables, financières, juridiques, commerciales).

Un plan annuel d'audit est élaboré par l'Inspection du Crédit Foncier, en liaison avec la Direction générale et en concertation avec l'Inspection générale de BPCE ; il est approuvé par la Direction générale du Crédit Foncier et soumis au Comité d'audit et des risques. Il couvre le périmètre d'intervention de l'Inspection, selon un plan pluriannuel tenant compte d'un cycle d'audit de quatre ans maximum ; les activités intrinsèquement risquées font l'objet d'une surveillance plus rapprochée. En cours d'année, des enquêtes ou missions spécifiques peuvent être réalisées sur demande du Directeur général ou du Comité d'audit et des risques.

Les missions réalisées donnent lieu à un *reporting* à la Direction générale du Crédit Foncier, au Comité d'audit et des risques et, en tant que de besoin, à l'organe exécutif des filiales concernées. Une information est également délivrée en Comité exécutif, ce qui permet une ultime revue des recommandations avant mise en œuvre. La synthèse du suivi des recommandations est communiquée aux précédentes instances, ainsi qu'au Comité exécutif où sont passées en revue les recommandations qui posent des difficultés particulières de mise en œuvre.

### **Missions d'inspection réalisées en 2014**

Au total, l'Inspection générale du Crédit Foncier a réalisé son plan d'intervention sur 2014 en en dépit de la mobilisation temporaire d'une partie de ses ressources par l'Asset Quality Review dans le cadre de la supervision européenne des banques. Les missions conduites figuraient au plan annuel d'audit validé par le Comité d'audit du 6 décembre 2013 et portant sur les différents secteurs du groupe Crédit Foncier : crédits aux particuliers, *corporate*, activités supports, filiales et prestations externalisées.

### **Suivi des recommandations**

Le suivi de la mise en œuvre des recommandations est effectué à partir des déclarations du management de l'unité auditée, portant sur le pourcentage de réalisation et le cas échéant, un plan d'actions assorti d'un nouveau délai.

Les réponses sont saisies par les unités auditées sur la base informatique intranet du Groupe mise à leur disposition. Ces réponses doivent s'appuyer sur une justification documentée assurée par l'unité auditée et regroupant les éléments probants. Une validation systématique de la mise en œuvre effective des recommandations est réalisée par l'Inspection à travers des vérifications sur pièces lors du passage à 100% du taux de mise en œuvre des recommandations.

Un dispositif statistique détaillé est élaboré chaque trimestre afin d'assurer une information lisible et synthétique à la Direction générale, au Comité exécutif et au Comité d'audit et des risques : il intègre les demandes éventuelles de prorogation ou d'abandon avec leurs motifs. Les recommandations non mises en œuvre dans les délais initiaux font alors l'objet d'un examen particulier en Comité exécutif.

Le Comité d'audit et des risques est par ailleurs tenu informé de façon spécifique de la mise en œuvre des recommandations des missions ACPR.

Lors des nouveaux audits, l'état des recommandations émises précédemment est systématiquement examiné.

### **3. Le contrôle de l'information comptable et financière**

#### **Rôle de l'organe central**

La Direction comptable de BPCE assure les missions de normalisation, d'animation, d'expertise, de surveillance, de prospective, de veille réglementaire et de représentation du groupe en matière prudentielle et comptable.

A ce titre, elle définit et tient à jour le référentiel comptable du groupe, constitué du Plan comptable groupe et des règles et méthodes comptables applicables à tous les établissements. Ces règles et méthodes comprennent les schémas comptables génériques des opérations et sont récapitulées dans un manuel mis à disposition des établissements. Ce manuel fait l'objet de mises à jour en fonction de l'évolution de la réglementation comptable. Par ailleurs, les règles en matière d'arrêté des comptes semestriels et annuels font l'objet d'une communication spécifique favorisant l'harmonisation des traitements entre les différentes entités et la préparation des arrêtés.

#### **Comité d'audit et des risques de l'établissement**

L'information comptable et financière (comptes consolidés annuels et semestriels) est présentée au Comité d'audit et des risques qui examine ces informations, reçoit les conclusions des Commissaires aux comptes et rend compte de ses travaux au Conseil d'administration.

#### **Organisation de la fonction comptable dans le groupe Crédit Foncier**

La fonction comptable dans le groupe Crédit Foncier est assurée par la Direction de la comptabilité. La Direction de la comptabilité est directement en charge de l'établissement des comptes et déclarations réglementaires de l'ensemble des entités composant le Groupe, à l'exception de Socfim et Banco Primus qui disposent de leur propre service comptable. Par ailleurs, il existe au sein du Crédit Foncier des entités comptables décentralisées exerçant par délégation de la Direction de la comptabilité des activités de tenue et de justification des comptes, pour les opérations financières notamment.

La Direction de la comptabilité du Crédit Foncier est organisée comme suit :

SERVICES	PRINCIPALES RESPONSABILITES DANS LE FONCTIONNEMENT DU SYSTEME COMPTABLE	PRINCIPALES RESPONSABILITES DANS L'ELABORATION D'UNE INFORMATION DE SYNTHESE
Reporting et synthèse	<p><u>Comptes sociaux :</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- tenue de la comptabilité du Crédit Foncier, de la Compagnie de Financement et de Vauban Mobilisations Garanties et élaboration des comptes sociaux</li> <li>- déclarations fiscales</li> </ul> <p><u>Comptes consolidés :</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- centralisation des liasses de consolidation</li> <li>- élaboration des comptes consolidés</li> <li>- mise en œuvre des procédures de consolidation (utilisation du progiciel FBC du Groupe BPCE)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Bilans, comptes de résultat et annexes de ces entités</li> <li>- États mensuels de synthèse sur les résultats des 2 principaux établissements de crédit du Groupe (Crédit Foncier, Compagnie de Financement Foncier)</li> <li>- Bilans, comptes de résultat, annexes du groupe Crédit Foncier</li> <li>- Résultats consolidés trimestriels du Groupe</li> <li>- Résultats consolidés mensuels en référentiel français</li> </ul>
Déclarations réglementaires et prudentielles	<ul style="list-style-type: none"> <li>- déclarations réglementaires sur base sociale (SURFI, etc.)</li> <li>- calculs des ratios réglementaires sur base sociale (liquidité) et des ratios spécifiques de la Compagnie de Financement Foncier</li> <li>- déclarations prudentielles sur base consolidée à l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (via BPCE, Organe central), en collaboration avec la Direction des risques et de la Direction de la trésorerie</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <i>Reporting</i> à l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (via BPCE, Organe central)</li> </ul>
Comptabilités opérationnelles	<ul style="list-style-type: none"> <li>- surveillance et contrôle du fonctionnement des interfaces entre les chaînes de gestion prêts, le progiciel comptable et les bases de <i>reporting</i>, en collaboration avec la Direction « Etudes et projets ».</li> <li>- tenue de la comptabilité des chaînes de prêts et chaînes périphériques</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <i>Reportings</i> sur les encours et les flux de prêts</li> </ul>
Comptabilité des filiales	<ul style="list-style-type: none"> <li>- tenue de la comptabilité des filiales et élaboration des comptes sociaux</li> <li>- déclarations fiscales</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Bilans, comptes de résultat et annexes de ces entités</li> </ul>
Service Révision Comptable et réglementaire	<ul style="list-style-type: none"> <li>- contrôles permanents en matière de comptabilité, états réglementaires et fiscaux</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Notes de synthèse des contrôles</li> </ul>

Les travaux de paramétrage et de documentation des schémas comptables détaillés sont du ressort de la Direction « études et projets » du pôle Finances.

## **Révision comptable et réglementaire**

Les principes d'organisation du contrôle comptable, dans un contexte de décentralisation des travaux, sont formalisés au sein de la « Charte de la révision comptable et réglementaire » approuvée par le Directoire de BPCE en date du 10 mai 2010.

Le Service révision comptable et réglementaire est rattaché hiérarchiquement au Directeur de la comptabilité et fonctionnellement au Directeur de la coordination des contrôles permanents, qui est destinataire de l'ensemble des travaux de contrôle réalisés. Les contrôles comptables opérationnels sont de la responsabilité des services concourant directement à la production comptable.

Les contrôles réalisés font l'objet d'un programme de travail annuel, proposé par la révision comptable et réglementaire, soumis à la Direction de la coordination des contrôles permanents, et validé par le Comité de contrôle interne.

Ces contrôles comprennent :

- d'une part des vérifications approfondies à l'occasion des arrêtés trimestriels portant notamment sur la correcte justification des comptes (rapprochements bancaires, concordance entre comptabilité et systèmes de gestion, comptes de passage, etc.)
- d'autre part des contrôles réguliers portant sur les principales déclarations réglementaires et fiscales, et points relatifs aux états de synthèse.

Ils donnent lieu à l'établissement de notes de synthèse, diffusées à la Direction de la comptabilité, à la Direction de la coordination des contrôles permanents et aux Commissaires aux comptes.

Les liasses de consolidation, établies par les filiales et certifiées par leurs Commissaires aux comptes respectifs, font l'objet d'une revue détaillée et de contrôles de cohérence par l'unité de consolidation.

L'ensemble des déclarations réglementaires et prudentielles est centralisé par BPCE qui pratique des contrôles de cohérence automatisés avant envoi à l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution.

## **Contrôle de l'information financière**

L'information financière communiquée à l'extérieur (restitutions réglementaires à l'intention notamment de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution, documents de référence destinée à l'Autorité des marchés financiers) fait l'objet de vérifications approfondies de la part des services compétents (Contrôle de gestion, Gestion financière, Comptabilité générale).

**ELEMENTS RELATIFS A LA COMPOSITION DU CONSEIL DE SURVEILLANCE  
AU 31 DECEMBRE 2014**

Fourchette du nombre de membres : 4 à 7

Nombre effectif de membres : 6

Nombre de réunions du conseil : 4

Taux de présence moyen : 83 %

Jetons de présence : oui

<b>Nom/prénom Dénomination sociale &amp; représentant permanent</b>	<b>Fonction au sein du conseil et de la société</b>	<b>Date de nomination</b>	<b>Date d'expiration du mandat</b>	<b>Observations</b>
M. Gérard BARBOT	Président du Conseil de Surveillance	22 juin 2004	AGO 2015	Membre du Conseil de Surveillance depuis le 22 avril 2004
M. Eric FILLIAT	Vice-président du Conseil de Surveillance	20 avril 2012	AGO 2015	En remplacement de M. Nicolas DARBO, démissionnaire
M. Robert RAYMOND	Membre du Conseil de Surveillance	26 janvier 2007	AGO 2015	En remplacement de M. Antoine COUTIERE, démissionnaire
M. Pierre VAJDA	Membre du Conseil de Surveillance	26 janvier 2007	AGO 2015	En remplacement de M. Jean-Marc VILON, démissionnaire
CREDIT FONCIER DE FRANCE représenté par M. Thierry DUFOUR	Membre du Conseil de Surveillance	20 juillet 2005	AGO 2015	
M. Daniel FRUCHART	Membre du Conseil de Surveillance	18 juin 2009	AGO 2015	
M. Antoine COUTIERE	Censeur	AGO du 18 juin 2007	AGO 2013	

**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

**Vauban Mobilisations Garanties S.A.**

Siège social : 19, rue des Capucines  
75001 Paris  
Capital social : €.42.336.194,77

**Rapport des Commissaires aux comptes, établi en application de l'article L.225-235 du Code de commerce, sur le rapport du président du conseil de surveillance de Vauban Mobilisations Garanties S.A.**

Exercice clos le 31 décembre 2014

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaires aux comptes de Vauban Mobilisations Garanties S.A. et en application des dispositions de l'article L.225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le président de votre société conformément aux dispositions de l'article L.225-68 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Il appartient au président d'établir et de soumettre à l'approbation du conseil de surveillance un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion de risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par l'article L.225-68 du Code de commerce relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du président, concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- d'attester que le rapport comporte les autres informations requises par l'article L.225-68 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

**Informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière**

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du président. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du président ainsi que de la documentation existante ;

- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du président du conseil de surveillance, établi en application des dispositions de l'article L.225-68 du Code de commerce.

### **Autres informations**

Nous attestons que le rapport du président du conseil de surveillance comporte les autres informations requises à l'article L.225-68 du Code de commerce.

Les Commissaires aux comptes

Paris La Défense, le 29 avril 2015

**KPMG Audit FS I**

Neuilly-sur-Seine, le 29 avril 2015

**PricewaterhouseCoopers Audit**

Xavier de Coninck

*Associé*

Jean-Baptiste Deschryver

*Associé*

### **10.3. Procédure judiciaire et d'arbitrage**

Il n'existe pas de procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage, y compris toute procédure dont la société a connaissance, qui est en suspens ou dont elle est menacée, susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des 12 derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la société.

## 11. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

### 11.1. CAPITAL SOCIAL

#### **Composition du capital social**

##### *Modifications intervenues dans la répartition du capital*

Aucune modification n'est intervenue dans la répartition du capital depuis la clôture de l'exercice 2013.

La répartition au 31 décembre 2014 était la suivante :

<b>Actionnaires</b>	<b>Nombre d'actions</b>
Crédit Foncier de France	114 163
Pierre VAJDA	1
Gérard BARBOT	1
Robert RAYMOND	1
Eric FILLIAT	1
Daniel FRUCHART	1
Michel DEMONT	1
<b>TOTAL</b>	<b>114 169</b>

### 11.2. RESOLUTIONS SOUMISES A L'ASSEMBLEE GENERALE

TEXTE DES PROJETS DE RESOLUTIONS A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE DU 18 JUIN 2015

#### **PREMIERE RESOLUTION**

(Approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014)

L'assemblée générale, après avoir pris connaissance du rapport de gestion du Directoire, du rapport du Conseil de surveillance et des rapports des Commissaires aux comptes, approuve les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2014 tels qu'ils lui ont été présentés lesquels font apparaître un bénéfice de 444 503,96 euros. Elle approuve également les opérations traduites dans ces comptes ou résumées dans ces rapports.

En conséquence, elle donne aux membres du Directoire et du Conseil de surveillance quitus entier et sans réserve de l'exécution de leur mandat pour ledit exercice.

#### **DEUXIEME RESOLUTION**

(Affectation du résultat de l'exercice)

L'Assemblée générale décide d'affecter le bénéfice de l'exercice clos le 31 décembre 2014 de 444 503,96 euros de la manière suivante :

- résultat de l'exercice	444 503,96 €
- Report à nouveau exercice précédent	<u>6 083 208,38 €</u>
Total à affecter	6 527 712,34 €

Le résultat de l'exercice est affecté de la façon suivante :

- Réserve légale	1 255 859,00 €
- Dividende	22 225,20 €
- Report à nouveau de l'exercice	<u>5 249 628,14 €</u>
Soit affecté	6 527 712,34 €

Par suite, le dividende revenant à chacune des 114 169 actions composant le capital social est fixé à 11 euros.

La date de mise en paiement du dividende est fixée au 30 juin 2015.

L'Assemblée reconnaît en outre qu'au titre des trois derniers exercices il a été distribué les dividendes suivants :

<b>Exercice</b>	<b>Nombre d'actions</b>	<b>Rémunération unitaire globale</b>	<b>Dividende distribué *</b>
2011	114 169	27,00 €	27,00 €
2012	114 169	11,00 €	11,00 €
2013	114 169	11,00 €	11,00 €

(\*) Eligible à l'abattement de 40% prévu par l'article 158-3 du CGI

### **TROISIEME RESOLUTION**

(Conventions réglementées)

L'Assemblée générale, après avoir entendu la lecture du rapport spécial du Commissaire aux comptes sur les conventions relevant de l'article L. 225-86 et suivants du Code de commerce, et après avoir pris connaissance des conclusions dudit rapport, approuve les conventions qui y sont mentionnées.

### **QUATRIEME RESOLUTION**

(Renouvellement d'un membre du Conseil de surveillance)

L'Assemblée générale, après avoir entendu la lecture du rapport du Directoire, réélit membre du Conseil de surveillance le CREDIT FONCIER DE FRANCE pour une durée de trois ans, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

### **CINQUIEME RESOLUTION**

(Renouvellement d'un membre du Conseil de surveillance)

L'Assemblée générale, après avoir entendu la lecture du rapport du Directoire, réélit membre du Conseil de surveillance M. Gérard BARBOT pour une durée de trois ans, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

### **SIXIEME RESOLUTION**

(Renouvellement d'un membre du Conseil de surveillance)

L'Assemblée générale, après avoir entendu la lecture du rapport du Directoire, réélit membre du Conseil de surveillance M. Eric FILLIAT pour une durée de trois ans, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

### **SEPTIEME RESOLUTION**

(Renouvellement d'un membre du Conseil de surveillance)

L'Assemblée générale, après avoir entendu la lecture du rapport du Directoire, réélit membre du Conseil de

surveillance M. Daniel FRUCHART pour une durée de trois ans, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

#### **HUITIEME RESOLUTION**

(Renouvellement d'un membre du Conseil de surveillance)

L'Assemblée générale, après avoir entendu la lecture du rapport du Directoire, réélit membre du Conseil de surveillance M. Robert RAYMOND pour une durée de trois ans, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

#### **NEUVIEME RESOLUTION**

(Renouvellement d'un membre du Conseil de surveillance)

L'Assemblée générale, après avoir entendu la lecture du rapport du Directoire, réélit membre du Conseil de surveillance M. Pierre VAJDA pour une durée de trois ans, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

#### **DIXIEME RESOLUTION**

(Non remplacement d'un membre du Conseil de surveillance)

L'Assemblée générale, après avoir entendu la lecture du rapport du Directoire, prend acte de la démission de M. Hervé VOGEL de son mandat de membre du Conseil de surveillance en date du 24 avril 2014 et décide de ne pas pourvoir à son remplacement.

#### **ONZIEME RESOLUTION**

(Renouvellement d'un Commissaire aux Comptes titulaire)

L'Assemblée générale, statuant sur proposition du Conseil de surveillance, réélit PRICEWATERHOUSE COOPERS AUDIT SA Commissaire aux comptes titulaire pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

#### **DOUZIEME RESOLUTION**

(Renouvellement d'un Commissaire aux Comptes suppléant)

L'Assemblée générale, statuant sur proposition du Conseil de surveillance, réélit M. Pierre COLL Commissaire aux comptes suppléant pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

#### **TREIZIEME RESOLUTION**

(Pouvoirs pour l'accomplissement des formalités)

L'assemblée générale donne tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal de la présente assemblée pour accomplir toutes formalités qui seront nécessaires.

### **11.3. Extrait des statuts**

#### **Article 1 - Forme**

La Société a été constituée sous la forme d'une Société Anonyme à Conseil d'administration aux termes d'un acte sous seing privé en date du 20 décembre 1994, enregistré à Paris, RPI 2° Vivienne, le 22 décembre 1994, Bord-416 n° 21.

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 27 août 1997 a décidé de modifier le mode d'administration et de direction pour adopter la forme à Directoire et Conseil de Surveillance.

La Société continue à exister sous son nouveau mode d'administration et de direction entre les propriétaires des actions existantes et de toutes celles qui seraient créées ultérieurement. Elle est régie par les lois et règlements en vigueur, ainsi que par les présents Statuts.

#### **Article 2 - Dénomination**

La dénomination sociale est :

"VAUBAN MOBILISATIONS GARANTIES" ou en abrégé "VMG".

Dans tous les actes et documents émanant de la Société et destinés aux tiers, la dénomination doit être précédée ou suivie immédiatement des mots "Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance" et de l'énonciation du montant du capital social.

#### **Article 3 - Objet**

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

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

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

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

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

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

## **12.INDICATION DU LIEU OU PEUVENT ETRE CONSULTES LES DOCUMENTS JURIDIQUES RELATIFS A L'EMETTEUR**

Les statuts, comptes et rapports et procès-verbaux d'assemblées générales de VMG ainsi que la Convention-Cadre de Prêts Participatifs, le Contrat-Cadre de Prêt, le Contrat-Cadre de Souscription de Titres de Créances Négociables, la Convention-Cadre de Gages-Espèces, la Convention-Cadre d'Avances en Compte Courant et le Contrat-Cadre de Sous-traitance, conclus entre VMG et le Crédit Foncier de France, peuvent être consultés à la Direction juridique du Crédit Foncier de France, 4 quai de Bercy – 94220 Charenton-le-Pont.

# **REGLEMENT INTERIEUR DE VAUBAN MOBILISATIONS GARANTIES**

en date du 10 septembre 1997

modifié les 24 novembre 1998, 25 avril 2000,  
26 avril 2001, 20 juin 2003, 25 novembre 2004,  
28 octobre 2008, 22 octobre 2010 et 24 octobre 2012.

En vigueur en date du 31 décembre 2014

# REGLEMENT INTERIEUR

<b>REGLEMENT INTERIEUR</b>	<b>83</b>
❖ Dispositions générales	87
❖ Principes de fonctionnement	88
❖ Cadre de fonctionnement	92
❖ Relations entre les deux organes de direction et de contrôle	114

<b>1.</b>	<b>Dispositions Générales</b>	<b>87</b>
1.1.	Définitions	87
1.2.	Objet	87
1.3.	Elaboration Révision et modification du Règlement Intérieur	87
1.4.	Suppression du Règlement Intérieur	87
<b>2.</b>	<b>Principes de fonctionnement</b>	<b>88</b>
2.1.	Principe d'Adossement	88
2.2.	Calendrier de fonctionnement	89
2.3.	Déroulement Normal	90
2.4.	Dénouement Anticipé	92
<b>3.</b>	<b>Cadre de fonctionnement</b>	<b>92</b>
<b>3.1.</b>	<b>Les Règles de Gestion</b>	<b>92</b>
3.1.1.	Règle de Dénouement Anticipé	93
3.1.1.1.	Païement des intérêts	93
3.1.1.2.	Remboursement du principal	93
3.1.2.	Règle de Provision	94
3.1.3.	Objectif de Liquidité	94
<b>3.2.</b>	<b>Les Actes de Gestion</b>	<b>95</b>
3.2.1.	Souscription de Parts	95
3.2.1.1.	Cadre général	95
3.2.1.2.	Conditions préalables	95
3.2.1.3.	Procédure d'acquisition des Parts	96
3.2.2.	Prêts Participatifs	96
3.2.2.1.	Cadre Général	96
3.2.2.2.	Conditions préalables	97
3.2.2.3.	Procédure de demande de Prêt Participatif	97
3.2.3.	Emissions	97
3.2.3.1.	Cadre Général	97
3.2.3.2.	Conditions préalables	97
3.2.3.3.	Procédure de lancement des Emissions	98
3.2.4.	Contrats d'Echange de Conditions d'Intérêts	99
3.2.4.1.	Cadre Général	99
3.2.4.2.	Conditions Préalables	100
3.2.4.3.	Procédure	100
3.2.5.	Gages-Espèces	101
3.2.5.1.	Cadre Général	101
3.2.5.2.	Conditions préalables	101
3.2.5.3.	Procédure de demande de mise à disposition de Gages-Espèces	101
3.2.6.	Prêt à l'Actionnaire Majoritaire	101
3.2.6.1.	Cadre Général	101
3.2.6.2.	Conditions préalables	102
3.2.6.3.	Procédure d'octroi du Prêt	102
3.2.7.	Souscription de TCN émis par l'Actionnaire Majoritaire	102
3.2.7.1.	Cadre Général	102
3.2.7.2.	Conditions préalables	103
3.2.7.3.	Procédure de souscription des TCN	103
3.2.8.	Opérations de trésorerie de VMG	103
3.2.8.1.	Cadre Général	103
3.2.8.2.	Conditions préalables	105
3.2.8.3.	Procédure d'acquisition de Valeurs Mobilières de Placement	105
3.2.9.	Rachat et annulation d'une Emission	105
3.2.9.1.	Cadre général	105
3.2.9.2.	Conditions préalables	106
3.2.9.3.	Procédure de rachat	106

<b>3.3.</b>	<b>Ordre de priorité et allocation des flux</b>	<b>107</b>
3.3.1.	Mode de Déroulement Normal	107
3.3.1.1.	Encaissements des Fonds Disponibles	107
3.3.1.2.	Affectations	108
3.3.1.2.1.	Affectation des Intérêts	108
3.3.1.2.2.	Affectation du Principal	108
3.3.1.2.3.	Affectation des provisions	108
3.3.1.2.4.	Affectation des Avances	108
3.3.1.3.	Distributions	108
3.3.1.3.1.	Restitution des Gages-Espèces	108
3.3.1.3.2.	Paiement des Commissions	109
3.3.1.3.3.	Intérêts distribués aux Emissions et aux Contreparties	109
3.3.1.3.4.	Principal distribué aux Emissions	109
3.3.1.3.5.	Intérêt Fixe et Intérêt Variable Adossé des Prêts Participatifs	109
3.3.1.3.6.	Remboursement des Prêts Participatifs	109
3.3.1.3.7.	Indemnité d'Immobilisation	109
3.3.1.3.8.	Remboursement des Avances	110
3.3.1.3.9.	Intérêt Variable Global	110
3.3.1.4.	Placement des sommes disponibles	110
3.3.2.	Mode de Dénouement Anticipé	110
3.3.2.1.	Encaissements des Fonds Disponibles	110
3.3.2.2.	Affectations	110
3.3.2.2.1.	Affectation des Intérêts	110
3.3.2.2.2.	Affectation du Principal	111
3.3.2.2.3.	Affectation des Avances	111
3.3.2.3.	Distributions	111
3.3.2.3.1.	Soulttes d'Indemnisation	111
3.3.2.3.2.	Paiement des Commissions	111
3.3.2.3.3.	Intérêts distribués aux Emissions et aux Contreparties	112
3.3.2.3.4.	Principal distribué aux Emissions	112
3.3.2.3.5.	Solde des Comptes d'Intérêts Référencés	112
3.3.2.3.6.	Rémunération des Prêts Participatifs et des Gages-Espèces	112
3.3.2.3.7.	Remboursement des Prêts Participatifs et des Gages-Espèces	113
3.3.2.3.8.	Remboursement des Avances	113
3.3.2.3.9.	Intérêt Variable Global	113
3.3.2.4.	Placement des sommes disponibles	113
<b>3.4.</b>	<b>Sous-traitance de la gestion</b>	<b>113</b>
3.4.1.	Avances	113
3.4.1.1.	Cadre général	113
3.4.1.2.	Condition préalable	114
3.4.1.3.	Procédure de demande d'Avances	114
<b>4.</b>	<b>Relations entre les deux Organes de Direction et de Contrôle</b>	<b>114</b>
<b>4.1.</b>	<b>Déroulement en Mode Normal</b>	<b>114</b>
4.1.1.	Les opérations réalisées au cours du trimestre passé :	115
4.1.2.	Les projets pour le trimestre à venir :	115
<b>4.2.</b>	<b>Déroulement en Cas de Dénouement Anticipé</b>	<b>116</b>
4.2.1.	Les opérations au titre du trimestre passé :	116
4.2.2.	Les prévisions pour le trimestre à venir :	116

## **1. DISPOSITIONS GENERALES**

### **1.1. Définitions**

Le présent document constitue le Règlement Intérieur prévu par l'article 16 alinéa 2 des statuts de Vauban Mobilisations Garanties (le "Règlement Intérieur").

Les termes et noms communs utilisés dans le présent Règlement Intérieur et commençant par une majuscule auront la signification qui leur est donnée au glossaire figurant en ANNEXE 9.

### **1.2. Objet**

Le Règlement Intérieur définit les règles auxquelles les membres du Directoire devront se conformer pour la réalisation des opérations engagées par la Société.

Le Conseil de Surveillance devra s'assurer du respect du Règlement Intérieur par le Directoire.

Le Règlement Intérieur a pour objet de :

- déterminer les caractéristiques possibles des Emissions de VMG au regard de ses actifs et d'organiser les aspects opérationnels de ses refinancements.
- faciliter la prise de décision en définissant a priori les informations financières qui devront figurer dans les rapports du Directoire au Conseil de Surveillance.

### **1.3. Elaboration Révision et modification du Règlement Intérieur**

Le Règlement Intérieur est établi par le Directoire, conformément aux dispositions des statuts.

Il est porté à la connaissance des Agences de Notation en vue de la notation des Emissions.

Il est ensuite présenté par le président du Directoire au Conseil de Surveillance.

Il est approuvé par le Conseil de Surveillance. Son application est immédiate.

Un exemplaire du Règlement Intérieur sera remis aux membres du Directoire et du Conseil de Surveillance, ainsi qu'à tous ceux qui à un titre ou à un autre auront à exécuter des opérations pour le compte de VMG.

La responsabilité des membres tant du Directoire que du Conseil de Surveillance pourra être engagée en cas de non-respect du présent Règlement Intérieur.

Toute modification du Règlement Intérieur sera présentée par le président du Directoire au Conseil de Surveillance et ne pourra être autorisée par ce dernier qu'après avoir obtenu la confirmation des Agences de Notation que la modification envisagée n'entraînera pas la dégradation des notations des Emissions en cours.

### **1.4. Suppression du Règlement Intérieur**

La suppression du présent Règlement Intérieur est une décision qui relève de la compétence de l'Assemblée Générale Extraordinaire. Il conviendra d'appliquer les dispositions des statuts propres à cette assemblée.

Le Directoire présentera un projet motivé sur la suppression du Règlement Intérieur au Conseil de Surveillance.

Le Conseil de Surveillance présentera à son tour un projet motivé sur la suppression du Règlement Intérieur à l'Assemblée Générale Extraordinaire, sous réserve qu'il n'y ait plus d'Emissions notées en cours, et que les Agences de Notation ne s'opposent pas à cette suppression enfin que les créanciers de VMG n'en subissent aucun préjudice.

## 2. PRINCIPES DE FONCTIONNEMENT

### 2.1. Principe d'Adossement

VMG est une structure de refinancement du groupe Crédit Foncier de France qui fonctionne selon un principe d'adossement dont les grandes lignes sont décrites ci-après :

1. VMG émet de la dette sous forme de valeurs mobilières de titres de créances négociables ou d'emprunts bancaires (les Emissions) dont le produit est réemployé sous forme de Prêts au Crédit Foncier de France ou pour la souscription par VMG de TCN émis par le Crédit Foncier de France. Les Prêts, ou les TCN souscrits, ont les mêmes caractéristiques financières que les Emissions (même montant, même taux, même durée).
2. Pour assurer le remboursement des Emissions, même en cas de non remboursement des Prêts qu'il a consentis ou des TCN qu'il a souscrit, VMG se dote d'actifs de qualité sous la forme de Parts de fonds commun de créances ou de parts de fonds commun de titrisation qui ont vocation à être constitués en particulier à partir de créances résultant de l'activité commerciale du groupe Crédit Foncier de France (les Parts). L'acquisition des Parts est financée par des Prêts Participatifs octroyés à VMG par le Crédit Foncier de France.
3. L'encours des Parts a vocation à être supérieur à l'encours des Emissions. Toutefois si l'amortissement des Parts devient plus rapide que l'amortissement des Emissions, cet amortissement est conservé en réserve (la Réserve pour Remboursement d'Emission) de sorte que l'encours des Parts plus la Réserve pour Remboursement d'Emission soit à tout moment supérieur ou égal à l'encours des Emissions.
4. De même la rémunération des Parts a vocation à être supérieure à la rémunération des Emissions. Si du fait des conditions de marché une Emission porte un taux d'intérêt trop élevé une Provision pour Rémunération d'Emission est constituée au lancement de cette Emission de sorte que la rémunération des Parts plus la Provision pour Rémunération d'Emission permette à tout moment la rémunération des Emissions.
5. Dans certains cas, et notamment en cas de cessation des paiements du Crédit Foncier de France (les Cas de Dénouement Anticipé), les Emissions ne sont plus remboursées à leurs échéances contractuelles par les Prêts ou les sommes dues au titre des TCN. Elles font l'objet d'un remboursement anticipé et sont amorties à partir des amortissements des Parts et au rythme de ces amortissements. Une soulte est versée, le cas échéant, aux Investisseurs pour compenser la charge financière éventuelle résultant de la différence entre l'échéancier contractuel initial des Emissions et leur nouvel échéancier. Le montant de cette soulte éventuelle est régulièrement provisionné par VMG (la Provision pour Soultes).
6. Les Provisions pour Rémunération d'Emission et les Provisions pour Soultes sont financées par des dépôts sous forme de gage-espèces (les Gages-Espèces) constitués par le Crédit Foncier de France dans les livres de VMG. Enfin pour pouvoir faire face à des charges imprévues et en cas d'insuffisance de trésorerie VMG peut faire appel à des avances d'actionnaires (les Avances).

Le bilan et le compte de résultats de VMG retracent ce principe d'adossement et peuvent être découpés en classes au sein desquelles les actifs sont adossés aux passifs ou les produits sont adossés aux charges. A une classe du bilan correspond une classe du compte de résultats.

<b>BILAN</b>		<b>COMPTE DE RESULTAT</b>	
ACTIF	PASSIF	CHARGES	PRODUITS
Parts	Prêts Participatifs	Rémunération des Prêts Participatifs	Rémunération des Parts de FCC
Réserve pour Remboursement d'Emission			Produits de remplacement de la Réserve pour Remboursement d'Emission
Prêts / TCN	Emissions	Intérêts sur Emissions	Intérêts sur Prêts / Intérêts sur TCN
Provision pour Rémunération d'Emission	Gages-Espèces	Indemnités d'Immobilisation des Gages-Espèces	Produits de remplacement : des Provisions pour Rémunération d'Emission
Provision pour Souttes			et à des Provisions pour Souttes
Pertes dues aux charges imprévues	Avances	Charges imprévues	Pertes dues aux charges imprévues

Le Règlement Intérieur édicte les règles qui imposent au Directoire le respect de ces équilibres par classes d'une part entre l'actif et le passif et, d'autre part entre les produits et les charges. Il prévoit également les moyens et les modalités du contrôle du Conseil de Surveillance sur le respect de ces équilibres.

## **2.2. Calendrier de fonctionnement**

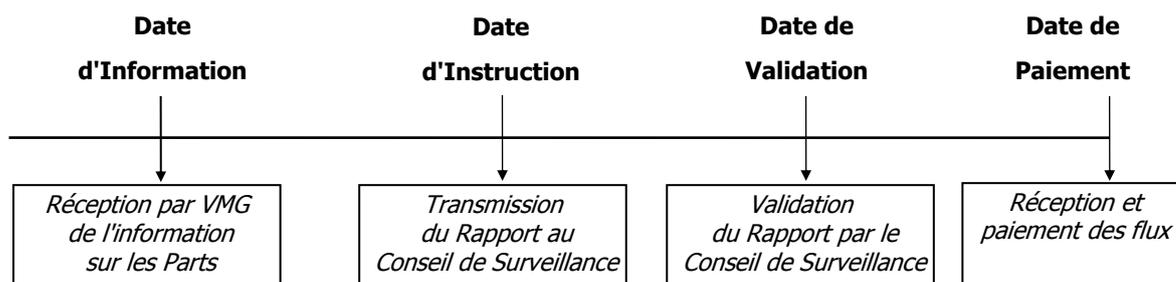
VMG fonctionne sur un rythme principalement trimestriel, de Date de Paiement à Date de Paiement. En particulier les dates d'échéances en intérêts et principal des Parts et des Emissions coïncident avec des Dates de Paiement.

En fin de trimestre, deux semaines avant la Date de Paiement, le Directoire transmet au Conseil de Surveillance un rapport (le Rapport Trimestriel de Gestion) qui détaille les événements intervenus au cours du trimestre, les paiements à intervenir à la Date de Paiement et les orientations de gestion pour le trimestre à venir.

Dans les deux semaines qui précèdent la Date de Paiement, le Conseil de Surveillance se réunit pour valider le Rapport Trimestriel de Gestion et, en particulier, autoriser les paiements à intervenir à la Date de Paiement ainsi que certains actes de gestion pour le trimestre suivant.

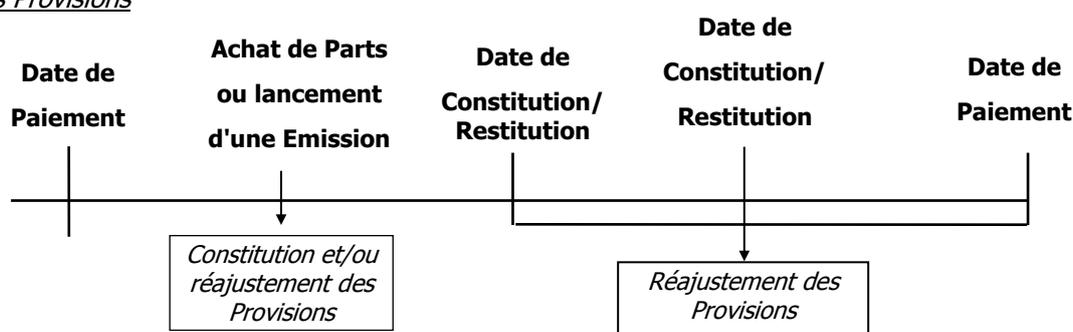
Pendant le trimestre, le Directoire peut à tout moment acheter des Parts et procéder à des Emissions dans la limite des autorisations données par le Conseil de Surveillance à la fin de trimestre précédent.

### Calendrier de fin de trimestre



L'achat de nouvelles Parts ou la réalisation d'une nouvelle Emission sont susceptibles de modifier les échéanciers de remboursement anticipé des Emissions en Cas de Dénouement Anticipé. L'achat de nouvelles Parts ou la réalisation d'une nouvelle Emission s'accompagnent donc d'un réajustement ou de la constitution de la Provision pour Rémunération d'Emission et de la Provision pour Soutles. Ultérieurement la Provision pour Soutle est recalculée à un rythme mensuel en Date de Calcul en fonction des évolutions de marché et réajustée ou constituée deux jours ouvrés après la Date de Calcul (les Dates de Constitution et de Restitution).

### Calendrier des Provisions



#### **2.3. Déroulement Normal**

En mode de Déroulement Normal, le Directoire est autorisé à effectuer un certain nombre d'opérations d'investissement, de financement, de garantie, de trésorerie et de couverture (les Actes de Gestion) dans le cadre de contrats préalablement conclus qui définissent les conditions propres à chaque Acte de Gestion.

Le Règlement Intérieur, en son article 3, précise les dates auxquelles les Actes de Gestion peuvent être effectués et les relations à respecter entre les divers Actes de Gestion. En mode de Déroulement Normal ces relations obéissent aux principes généraux qui suivent. Ces principes n'ont pas vocation à être exhaustifs, la description complète des Actes de Gestion en mode de Déroulement Normal figurant à l'article 3.

1. A tout moment pendant un trimestre, le Directoire peut procéder à l'acquisition de Parts dans la limite des autorisations données par le Conseil de Surveillance à la fin du trimestre précédent. Les Parts doivent produire des intérêts à un taux (fixe ou variable) et selon des conventions de calcul qui sont prédéfinis et énumérés dans la Liste des Index. L'acquisition se fait au pair. Elle est financée par des Prêts Participatifs octroyés par le Crédit Foncier de France.
2. En Date de Paiement, si le Principal Restant Dû des Emissions est supérieur au Principal Restant Dû des Parts, l'amortissement des Parts est affecté en priorité à la Réserve pour Remboursement d'Emission pour un montant égal à la différence entre le Principal Restant Dû des Emissions et le Principal Restant Dû des Parts. La Réserve pour Remboursement d'Emission peut être dotée d'un montant complémentaire dans le but de limiter l'écart entre la Durée de Vie de Dénouement des Emissions et leurs Durées de Vie Résiduelle. Le solde éventuel de l'amortissement des Parts est affecté au remboursement des Prêts Participatifs.

3. En Date de Paiement, le Directoire verse à titre de rémunération aux Prêts Participatifs des intérêts basés sur les intérêts reçus sur les Parts et sur les Produits Financiers perçus au titre du placement de la Réserve pour Remboursement d'Emission.
4. A tout moment pendant un trimestre, le Directoire peut procéder à une Emission dans la limite des autorisations données par le Conseil de Surveillance à la fin du trimestre précédent. Une Emission doit porter des intérêts à un taux et selon des conventions de calcul figurant à la Liste des Index ou à défaut faire l'objet d'un Contrat d'Echange de Conditions d'Intérêts au titre duquel VMG paye à la Contrepartie des intérêts à un taux et selon des conventions de calcul figurant à la Liste des Index et reçoit de la Contrepartie l'intégralité des intérêts à payer au titre de l'Emission.
5. Le produit de l'Emission doit être réemployé (i) sous forme de Prêt au Crédit Foncier de France ou (ii) pour la souscription par VMG de TCN émis par le Crédit Foncier de France, pour un montant, une durée et un taux identiques (en tenant compte du Contrat d'Echange de Conditions d'Intérêts le cas échéant).
6. A chaque Date de Paiement, le Directoire verse des intérêts et du principal sur les Emissions à partir des intérêts et du principal reçus sur les Prêts ou sur le Contrat d'Echange de Conditions d'Intérêts le cas échéant.
7. Pour les besoins de la gestion de VMG les Parts, les Prêts Participatifs, les Emissions, les Contrats d'Echange de Conditions d'Intérêts et les Prêts, ou les TCN le cas échéant, sont regroupés au sein de Compartiments de Gestion en fonction du taux et de la convention de calcul retenus pour déterminer leurs intérêts. Il y a autant de Compartiments de Gestion que d'index dans la Liste des Index.
8. Au sein de chaque Compartiment de Gestion, une Emission ne peut être lancée que si, après prise en compte de l'Emission projetée, la somme du Principal Restant Dû des Parts et de la Réserve pour Remboursement d'Emission dudit Compartiment de Gestion reste supérieure à la somme du Principal Restant Dû des Emissions dudit Compartiment de Gestion. De même après prise en compte de l'Emission projetée le montant des intérêts à percevoir sur les Parts dudit Compartiment de Gestion doit être supérieur au montant d'intérêts à payer sur les Emissions dudit Compartiment de Gestion, à défaut l'Emission n'est lancée qu'après constitution d'une Provision pour Rémunération d'Emission d'un montant égal à l'insuffisance d'intérêts.
9. Lors du lancement d'une Emission une Provision pour Soulte est éventuellement constituée de manière à pouvoir indemniser les Investisseurs ou les Contreparties de Contrat d'Echange de Conditions d'Intérêts au cas où un passage en Dénouement Anticipé (cf. infra) leur porterait un préjudice financier.
10. Les éventuelles Provisions pour Rémunération d'Emission et Provisions pour Soultes sont constituées à partir de dépôts sous forme de Gages-Espèces effectués par le Crédit Foncier de France auprès de VMG. Les Provisions pour Soultes sont ultérieurement recalculées à fréquence mensuelle en Date de Calcul et, le cas échéant, réajustées deux jours ouvrés après chaque Date de Calcul en Date de Constitution ou en Date de Restitution.
11. A chaque Date de Paiement, le Directoire verse des indemnités d'immobilisation sur les Gages-Espèces à partir des Produits Financiers perçus au titre du placement de la Provision pour Rémunération d'Emissions et la Provision pour Soultes.

## **2.4. Dénouement Anticipé**

La survenance d'un Cas de Dénouement Anticipé a pour principal effet d'entraîner l'exigibilité anticipée des Emissions et la suspension des paiements sur les Prêts Participatifs, les Gages-Espèces et les Avances en Compte Courant. Les principes généraux de fonctionnement de VMG deviennent les suivants. Ces principes n'ont pas vocation à être exhaustifs, la description complète du Dénouement Anticipé figurant à l'article 3.

1. VMG ne peut plus procéder à l'acquisition de Parts ou au lancement d'Emission.
2. Les intérêts payables par VMG au titre de chaque Emission ou de chaque Contrat d'Echange de Conditions d'Intérêts sont augmentés le cas échéant d'un montant égal à la Majoration prévue.
3. Les intérêts et le principal des Emissions sont exigibles à chaque Date de Paiement, dans la limite des sommes disponibles à chaque Date de Paiement, dont font partie les sommes versées au titre des Parts.
4. Aucun paiement en principal et en intérêts n'est exigible au titre des Prêts Participatifs, des Gages-Espèces et des Avances, tant que toutes les Emissions ne sont pas entièrement remboursées ;
5. Les Investisseurs au titre d'une Emission et les Contreparties de Contrat d'Echange de Conditions d'Intérêts reçoivent le cas échéant des Soutles d'Indemnisation dans la limite du montant des Provisions pour Soutles constituées à la date de survenance du Cas de Dénouement Anticipé.
6. La répartition des flux encaissés se fait en priorité à l'intérieur de chaque Compartiment de Gestion, en affectant en priorité les flux encaissés sur les Parts d'un Compartiment de Gestion aux flux dus sur les Emissions de ce même Compartiment de Gestion.
7. Pour chaque Compartiment de Gestion les intérêts perçus sur les Parts sont affectés au paiement des Commissions, puis aux Frais Récurrents, puis aux intérêts sur les Emissions (en tenant compte des Contrats d'Echange de Conditions d'Intérêts le cas échéant).
8. Pour chaque Compartiment de Gestion le principal perçu sur les Parts est affecté au remboursement séquentiel des Emissions dans l'ordre de leur Durée de Vie Résiduelle (les Emissions les plus courtes sont remboursées en priorité). Le nominal de chaque Contrat d'Echange de Conditions d'Intérêts s'amortit au même rythme que celui de l'Emission à laquelle il est associé.
9. Pour chaque Compartiment de Gestion les sommes résiduelles après rémunération et remboursement des Emissions sont conservées en réserve et peuvent être utilisées à la rémunération et au remboursement des Emissions d'autres Compartiments de Gestion. Il en est de même des sommes éventuellement perçues au titre des Prêts ou des TCN.
10. Après complet remboursement de toutes les Emissions les sommes résiduelles sont affectées séquentiellement (i) sur un mode pari-passu aux paiements d'intérêts sur les Prêts Participatifs et sur les Gages-Espèces, (ii) sur un mode pari-passu aux remboursements des Prêts Participatifs et des Gages-Espèces et (iii) au remboursement des Avances.

## **3. CADRE DE FONCTIONNEMENT**

### **3.1. Les Règles de Gestion**

VMG s'est doté d'un certain nombre de Règles de Gestion visant à assurer aux Investisseurs et suite à un Cas de Dénouement Anticipé :

- le complet paiement des intérêts et du principal dus sur les Emissions,
- pour chaque Emission un échéancier de remboursement anticipé dont la Durée de Vie de Dénouement soit voisine de la Durée de Vie Résiduelle de l'Emission au moment de la survenance du Cas de Dénouement Anticipé,
- le paiement d'une Soulte d'Indemnisation.

Le Directoire rend compte à fréquence trimestrielle au Conseil de Surveillance du respect de ces règles au travers du Rapport Trimestriel de Gestion.

### 3.1.1. Règle de Dénouement Anticipé

Elle vise à assurer, en mode de Dénouement Anticipé, le complet paiement des intérêts des Emissions sous l'Hypothèse Conservatrice ainsi que le complet remboursement du principal des Emissions.

#### 3.1.1.1. Paiement des intérêts

A chaque Date de Calcul ainsi que préalablement à toute acquisition de Parts et à tout lancement d'une Emission, le Directoire simule les Echéanciers Conservateurs des Parts et des Emissions en faisant l'hypothèse d'un Dénouement Anticipé et en tenant compte, le cas échéant, des Parts dont l'acquisition est projetée ou de l'Emission dont le lancement est envisagé. Cette simulation est faite sur la base de l'Hypothèse Conservatrice.

A chaque Date de Calcul (\*), le Directoire détermine les différents montants de la Provision pour Rémunération d'Emission sur la base des différents Echéanciers Conservateurs préalablement simulés et de sorte que la condition suivante soit vérifiée :

Pour chaque Compartiment de Gestion et pour chaque Date de Paiement à intervenir sur les Echéanciers Conservateurs des Parts et des Emissions la somme :

- **du montant cumulé des Intérêts Reçus Référencés jusqu'à la ladite Date de Paiement et**
- **du montant de la Provision pour Rémunération d'Emission**

est supérieure ou égale à la somme :

- **du montant cumulé des Commissions Référencées jusqu'à ladite Date de Paiement,**
- **du montant cumulé des Frais Récurrents au titre des Emissions dudit Compartiment de Gestion jusqu'à ladite Date de Paiement et**
- **du montant cumulé des Intérêts Dus Référencés jusqu'à ladite Date de Paiement.**

Le montant de la Provision pour Rémunération résultera, pour chaque Compartiment de Gestion, du calcul faisant ressortir le montant le plus élevé, en fonction de l'Hypothèse Conservatrice choisie.

En cas d'augmentation du montant de la Provision pour Rémunération d'Emission, le Directoire demande au Crédit Foncier de France de constituer un Gage-Espèces dans les deux jours ouvrés suivant la Date de Calcul.

Le non-respect de la Règle de Dénouement Anticipé, notamment du fait de la non constitution d'un Gage-Espèces par le Crédit Foncier de France, constitue un Cas de Dénouement Anticipé.

#### 3.1.1.2. Remboursement du principal

A chaque Date d'Instruction et pour chaque Compartiment de Gestion, le Directoire vérifie que, compte tenu des amortissements à intervenir à la prochaine Date de Paiement, la somme des Principaux Restant Dus aux Emissions à cette Date de Paiement reste inférieure ou égale à la somme des Principaux Restant Dus aux Parts à la même Date de Paiement et du montant de la Réserve pour Remboursement d'Emission. A défaut le Directoire affecte à la Réserve pour Remboursement d'Emission tout ou partie de l'amortissement à intervenir sur les Parts de sorte que la somme des Principaux Restant Dus aux Parts et de la Réserve pour Remboursement d'Emission soit à cette Date de Paiement supérieure ou égale à la somme des Principaux Restant Dus aux Emissions.

Le Directoire ne peut décider de lancer une Emission que si, en tenant compte de l'Emission dont le lancement est envisagé, la somme des Principaux Restant Dus aux Parts et de la Réserve pour Remboursement d'Emission soit à la date du règlement de l'Emission supérieure ou égale à la somme des Principaux Restant Dus aux Emissions.

Le Directoire peut décider, lors d'une Date de Calcul précédant une date d'acquisition de Parts, de rembourser l'excédent de Réserve de Remboursement d'Emission constituée apparaissant à la prochaine Date de Paiement.

---

(\*) Lors du dernier calcul fait immédiatement avant une Date de Paiement, le Directoire ne prend pas en compte les flux à intervenir lors de la première Date de Paiement de l'échéancier.

**Pour chaque Compartiment de Gestion, la somme :**

- **des Principaux Restant Dus aux Parts et**
- **de la Réserve pour Remboursement d'Emission**

**est à tout moment supérieure ou égale à la somme :**

- **des Principaux Restant Dus aux Emissions**

Le non-respect de la Règle de Dénouement Anticipé constitue un Cas de Dénouement Anticipé.

### **3.1.2. Règle de Provision**

A chaque Date de Calcul le Directoire recalcule le montant des Provisions pour Souttes.

**A chaque Date de Constitution ou à chaque Date de Restitution le montant des Gages-Espèces est au moins égal à la somme pour tous les Compartiments de Gestion des montants :**

- **des Provisions pour Souttes et**
  - **des Provisions pour Rémunération d'Emissions**
- tels que ces montants ont été calculés à la précédente Date de Calcul.**

En cas d'augmentation du montant des Provisions pour Souttes, le Directoire demande au Crédit Foncier de France de constituer un Gage-Espèces dans les deux jours ouvrés suivant la Date de Calcul.

Le non-respect de la Règle de Provision, notamment du fait de la non constitution d'un Gage-Espèces par le Crédit Foncier de France, constitue un Cas de Dénouement Anticipé.

### **3.1.3. Objectif de Liquidité**

A chaque Date d'Instruction ainsi que préalablement à toute acquisition de Parts et à tout lancement d'une Emission, le Directoire simule les Echéanciers Moyens des Emissions en faisant l'hypothèse d'un Dénouement Anticipé et en tenant compte, le cas échéant, des Parts dont l'acquisition est projetée ou de l'Emission dont le lancement est envisagé. Cette simulation est faite sur la base de l'Hypothèse Moyenne et des Echéanciers Moyens des Parts communiqués à chaque Date d'Information et pour chaque fonds commun de créances ou fonds commun de titrisation par la Société de Gestion.

Pour minimiser l'impact d'un Dénouement Anticipé sur les Investisseurs ainsi que pour minimiser les Provisions pour Souttes, le Directoire a pour objectif que la Durée de Vie de Dénouement de chaque Emission soit voisine de sa Durée de Vie Résiduelle.

C'est l'Objectif de Liquidité qui s'exprime sous la forme suivante :

**Pour chaque Emission, la Durée de Vie de Dénouement ne doit pas s'écarter de la Durée de Vie Résiduelle de plus de :**

- **6 mois, si la Durée de Vie Résiduelle est inférieure à 24 mois,**
- **12 mois, si la Durée de Vie Résiduelle est supérieure à 24 mois et inférieure à 60 mois,**
- **24 mois, si la Durée de Vie Résiduelle est supérieure à 60 mois et inférieure à 120 mois,**
- **36 mois, si la Durée de Vie Résiduelle est supérieure à 120 mois.**

Pour atteindre cet objectif, le Directoire veille, lors du lancement d'une Emission, à ce que la Durée de Vie Initiale ne s'écarte pas trop de la Durée de Vie de Dénouement calculée au lancement de l'Emission. Le Directoire peut également être amené à conserver à chaque Date de Paiement un montant d'amortissement de Parts dans la Réserve pour Remboursement d'Emission de manière à limiter l'augmentation de la Durée de Vie de Dénouement.

Le fait que l'Objectif de Liquidité ne soit pas atteint ne constitue pas un Cas de Dénouement Anticipé.

### **3.2. Les Actes de Gestion**

Tant que VMG est en mode de Déroulement Normal le Directoire est autorisé à accomplir une liste limitative d'Actes de Gestion. En mode de Dénouement Anticipé le fonctionnement de VMG est entièrement prédéfini et le Directoire n'a plus de latitude en matière de gestion.

#### **3.2.1. Souscription de Parts**

##### **3.2.1.1. Cadre général**

VMG peut à tout moment investir dans un ou plusieurs programmes de titrisation et acquérir des Parts, sous réserve de respecter les conditions préalables cumulatives définies ci-après.

Les Parts sont affectées à un Compartiment de Gestion et leur acquisition est financée par un Prêt Participatif mis à disposition par l'Actionnaire Majoritaire.

Les Parts sont inscrites en compte sur le Compte d'Instruments Financiers. VMG donne au dépositaire du fonds commun de créances ou du fonds commun de titrisation une instruction irrévocable de verser les sommes mises en distribution au titre des Parts sur le Compte Espèces Spécifique.

##### **3.2.1.2. Conditions préalables**

1. VMG est en mode de Déroulement Normal.
2. Le Conseil de Surveillance a validé le dernier Rapport Trimestriel de Gestion dans lequel le Directoire lui a soumis son projet d'acquérir des Parts.
3. Les Agences de Notation ont confirmé que l'acquisition de Parts envisagée n'entraînera pas une détérioration ou le retrait des notations alors en vigueur des Emissions ou aura pour effet de limiter cette détérioration ou d'éviter un tel retrait.
4. Les Parts sont libellées en Euro et peuvent être inscrites en compte auprès d'un intermédiaire habilité.
5. Les intérêts sur les Parts sont déterminables à partir d'un taux et selon des conventions de calcul figurant dans la Liste des Index.
6. Les dates d'échéance des intérêts et du principal des Parts correspondent à des Dates de Paiement.
7. La Société de Gestion a fourni un Echancier Théorique et un Echancier Moyen, ainsi que l'Hypothèse Moyenne.

8. La souscription des Parts s'effectue au pair.
9. La Date Ultime d'Amortissement des Parts est antérieure ou égale à 28 octobre 2051.
10. Les Provisions pour Rémunération d'Emission et les Provisions pour Soultes ont été recalculées à la Date de Calcul précédant la date d'acquisition prévue en tenant compte de l'acquisition des Parts envisagée. En cas d'augmentation du montant de ces provisions un Gage-Espèces a été constitué et la Règle de Provision est vérifiée.
11. Le Prêt Participatif nécessaire au paiement du prix d'acquisition a été mis à disposition, en tenant compte, le cas échéant, de l'excédent de Réserve de Remboursement d'Emission précédemment constituée, constatée à la Date de Calcul.

#### 3.2.1.3. Procédure d'acquisition des Parts

Les étapes de la procédure d'acquisition des Parts sont les suivantes :

1. Le Crédit Foncier de France propose au Directoire l'acquisition de Parts et lui soumet une fiche technique de Parts telle que décrite en ANNEXE 1 relative soit à l'émission de nouvelles parts d'un fonds commun de créances ou d'un fonds commun de titrisation déjà créé, soit à l'émission de nouvelles parts d'un fonds commun de créances ou d'un fonds commun de titrisation à créer.
2. Sur la base de cette fiche technique de Parts, le Directoire de VMG vérifie la conformité de ces Parts aux conditions préalables susvisées, et prépare le Dossier de Crédit que signe le président du Directoire sous réserve de l'obtention du plan de financement.
3. S'il existe une ou plusieurs Emissions non encore remboursées dans le Compartiment de Gestion auquel seront affectées les Parts dont l'acquisition est envisagée, le Directoire recalcule en Date de Calcul les Provisions pour Rémunération d'Emission et les Provisions pour Soultes relatives à ces Emissions ou aux Contrats d'Echange de Conditions d'Intérêts qui y sont associés en tenant compte des Parts dont l'acquisition est envisagée.
4. En cas d'augmentation du montant cumulé des Provisions pour Rémunération d'Emission et des Provisions pour Soultes, le Directoire demande à l'Actionnaire Majoritaire une mise à disposition de Gages-Espèces selon la procédure définie à l'article 3.2.5.
5. Le Directoire demande à l'Actionnaire Majoritaire un nouveau Prêt Participatif d'un montant égal au prix d'acquisition des Parts, selon la procédure définie à l'article 3.2.2.3.
6. Le président du Directoire notifie son accord d'achat des Parts au Crédit Foncier de France.

### 3.2.2. Prêts Participatifs

#### 3.2.2.1. Cadre Général

VMG peut contracter des Prêts Participatifs auprès de son Actionnaire Majoritaire dans le cadre de la Convention-Cadre de Prêts Participatifs. L'objet exclusif de ces Prêts Participatifs est de financer la souscription des Parts et la Réserve pour Remboursement d'Emissions.

A chaque date d'acquisition de Parts, l'Actionnaire Majoritaire met à la disposition de VMG un nouveau Prêt Participatif d'un montant égal au prix d'acquisition des Parts dont l'acquisition est envisagée.

Tout Prêt Participatif est affecté au Compartiment de Gestion des Parts dont il a financé l'acquisition. A tout moment en mode de Déroulement Normal, et pour chaque Compartiment de Gestion, l'encours des Prêts Participatifs est égal à la somme du Principal Restant Dû des Parts et du montant de la Réserve pour Remboursement d'Emission.

Tant que VMG est en mode de Déroulement Normal, les Prêts Participatifs sont remboursés, à chaque Date de Paiement, d'un montant égal à la différence si elle est positive entre (i) la somme de l'encours des Parts et de la Réserve pour Remboursement d'Emission à la précédente Date de Paiement et (ii) la somme de l'encours des Parts et de la Réserve pour Remboursement d'Emission à la Date de Paiement considérée.

### 3.2.2.2. Conditions préalables

- (1) VMG est en mode de Déroulement Normal.
- (2) Le Prêt Participatif doit s'inscrire dans le cadre de la Convention-Cadre de Prêts Participatifs en vigueur à la date de la mise à disposition, et notamment l'ensemble des conditions de mise en œuvre prévues à l'article 6 de ladite Convention-Cadre ont toutes été remplies.

### 3.2.2.3. Procédure de demande de Prêt Participatif

Les étapes de la demande de Prêt Participatif sont les suivantes :

- (1) Le Directoire de VMG adresse sa demande à l'Actionnaire Majoritaire au plus tard 2 Jours Ouvrés avant la date de mise à disposition.
- (2) A la date de réception de la demande, l'Actionnaire Majoritaire adresse à VMG un avis de mise à disposition.
- (3) L'Actionnaire Majoritaire fait virer le montant du Prêt Participatif demandé au crédit du Compte Espèces Général à la date à laquelle les Parts sont acquises.

## 3.2.3. Emissions

### 3.2.3.1. Cadre Général

Le Directoire de VMG peut à tout moment au cours d'un trimestre procéder au lancement d'une Emission dans la limite des approbations données par le Conseil de Surveillance en fin de trimestre précédent et dans la limite des pouvoirs octroyés par l'assemblée générale ordinaire en ce qui concerne les Emissions sous forme d'obligations.

Une Emission est affectée à un Compartiment de Gestion en tenant compte le cas échéant du Contrat d'Echange de Conditions d'Intérêts qui lui est associé.

Le Produit de l'Emission est intégralement utilisé sous forme de Prêt à l'Actionnaire Majoritaire ou pour la souscription de TCN émis par l'Actionnaire Majoritaire. Les Frais Initiaux et les Frais Récurrents encourus par VMG au titre de l'Emission sont remboursés par l'Actionnaire Majoritaire dans le cadre du Prêt qui lui est consenti ou des TCN souscrits par VMG.

Le contrat de l'Emission doit inclure la Lettre de Confort. Il peut prévoir en Cas de Dénouement Anticipé (i) une Majoration d'Intérêts et (ii) une Soulte d'Indemnisation dont le paiement doit intervenir à la première Date de Provision postérieure à la survenance du Cas de Dénouement Anticipé et pour un montant limité au montant de la Provision pour Soulte effectivement constituée à la date de survenance du Cas de Dénouement Anticipé.

Le Directoire fournit sans frais à tout Investisseur qui en fait la demande, et à chaque Date de Paiement :

- l'Echéancier Moyen,
- la Durée de Vie de Dénouement,
- et le montant de la Soulte d'Indemnisation

associés à ladite Emission en supposant qu'un Cas de Dénouement Anticipé soit intervenu à cette Date de Paiement.

### 3.2.3.2. Conditions préalables

- (1) VMG est en mode de Déroulement Normal.
- (2) Le Conseil de Surveillance a donné au Directoire en Date de Validation précédente et dans le cadre du dernier Rapport Trimestriel de Gestion une approbation préalable de procéder à une ou plusieurs nouvelles Emissions, sur la base de critères financiers établis pour chaque Emission dans la Fiche Technique d'Emission préalable.
- (3) Dans le cas où l'Emission prend la forme d'une émission obligataire, et après prise en compte des précédentes Emissions effectuées sous forme d'émissions obligataires au cours de l'Année Opérationnelle, le Montant Maximum Autorisé n'est pas dépassé.

- (4) La date de lancement de l'Emission intervient avant la prochaine Date de Validation.
- (5) L'Actionnaire Majoritaire a confirmé sa demande de Prêt sur la base des conditions financières précisées dans l'offre de Prêt.
- (6) L'Actionnaire Majoritaire a confirmé, le cas échéant son émission de TCN sur la base des modalités des TCN précisées dans l'offre de souscription qui sera adressée à VMG.
- (7) Les Agences de Notation ont confirmé que (i) l'Emission aura les mêmes notations que les Emissions en cours et (ii) qu'elle n'entraînera pas une détérioration ou le retrait des notations alors en vigueur des Emissions. A compter de la date à laquelle la notation à long terme du Crédit Foncier de France sera devenue inférieure à A3 (ADEF) ou inférieure à BBB (Fitch), l'Emission devra faire l'objet d'un accord formel des Agences de Notation.
- (8) La date d'échéance du principal de l'Emission correspond à une Date de Paiement. En général, les Dates d'échéance des intérêts correspondent également à des Dates de Paiement. Il peut se produire, dans le cas de certaines émissions, et pour des raisons d'usage de marché, que les dates d'échéance des intérêts correspondent aux dates d'anniversaire de la date d'échéance du principal, si celles-ci sont postérieures aux Dates de Paiement correspondantes. Dans ce dernier cas, les périodes d'intérêts continuent de coïncider avec les intervalles séparant deux Dates de Paiement.
- (9) Si les intérêts de l'Emission ne sont pas calculés à partir d'un taux et selon des conventions de calcul figurant dans la Liste des Index, un Contrat d'Echange de Conditions d'Intérêts est associé à l'Emission.
- (10) Les Provisions pour Rémunération d'Emission et les Provisions pour Soultes ont été recalculées à la Date de Calcul précédant la date de lancement en tenant compte de l'Emission envisagée. En cas d'augmentation du montant de ces provisions un Gage-Espèces a été constitué et la Règle de Dénouement Anticipé et la Règle de Provision sont vérifiées.
- (11) En tenant compte de l'Emission dont le lancement est envisagé, la somme des Principaux Restant Dus aux Parts et de la Réserve pour Remboursement d'Emission sera, à la date de règlement de l'Emission, supérieure ou égale aux Principaux Restant Dus sur les Emissions et la Règle de Dénouement Anticipé est vérifiée.

### 3.2.3.3. Procédure de lancement des Emissions

Les étapes de la décision de procéder à une Emission sont les suivantes :

- (1) Chaque année, l'assemblée générale ordinaire de VMG délègue au Directoire les pouvoirs nécessaires pour procéder à des Emissions sous forme d'obligations en une ou plusieurs fois au cours de l'Année Opérationnelle suivant la tenue de ladite assemblée et pour en arrêter les modalités conformément aux dispositions de l'article L.228-41 du Code de commerce.
- (2) A chaque Date d'Instruction précédant la fin d'un trimestre le Directoire transmet au Conseil de Surveillance, dans le cadre du Rapport Trimestriel de Gestion, une proposition de programme d'Emission pour le trimestre à venir. Ce programme tient compte du Montant Maximum Autorisé et fixe pour chaque Emission projetée des limites financières au travers d'une Fiche Technique d'Emission préalable qui inclut notamment :
  - un Montant de l'Emission maximum,
  - un taux d'intérêt maximum,
  - une Majoration maximum,
  - une date de règlement limite.
- (3) Le Conseil de Surveillance approuve, en Date de Validation, le programme d'Emission proposé par le Directoire.
- (4) Le Directoire établit une Fiche Technique d'Emission définitive dont les conditions doivent impérativement s'inscrire dans les limites établies dans la Fiche Technique d'Emission préalable.
- (5) S'il existe une ou plusieurs Emissions non encore remboursées dans le Compartiment de Gestion auquel sera affectée l'Emission dont le lancement est envisagé, le Directoire recalcule en Date de Calcul les Provisions pour Rémunération d'Emission et les Provisions pour Soultes relatives à ces Emissions ou aux Contrats d'Echange de Conditions d'Intérêts qui y sont associés en tenant compte de l'Emission dont le lancement est envisagé.
- (6) En cas d'augmentation du montant cumulé des Provisions pour Rémunération d'Emission et des Provisions pour Soultes le Directoire demande à l'Actionnaire Majoritaire une mise à disposition de Gages-Espèces selon la procédure définie à l'article 3.2.5.

- (7) Si les intérêts de l'Emission ne sont pas calculés à partir d'un taux et selon des conventions de calcul figurant dans la Liste des Index, le Directoire met en place un Contrat d'Echange de Conditions d'Intérêts selon la procédure définie à l'article 3.2.4.
- (8) Le Directoire s'assure de l'acceptation de l'offre de Prêt préalablement envoyée à l'Actionnaire Majoritaire dans les termes prévus à l'article 3.2.6.3.
- (9) Le Directoire s'assure de l'acceptation de l'offre de souscription des TCN émis par l'Actionnaire Majoritaire dans les termes prévus à l'article 3.2.7.3.
- (10) Le président du Directoire notifie son accord sur le lancement de l'Emission.
- (11) Le Directoire complète le nantissement du Compte d'Instruments Financiers au profit des Investisseurs de cette nouvelle Emission.

### **3.2.4. Contrats d'Echange de Conditions d'Intérêts**

#### 3.2.4.1. Cadre Général

Les Contrats d'Echange de Conditions d'Intérêts permettent à VMG d'élargir ses possibilités d'Emissions à des références de taux autres que celles figurant dans la Liste des Index.

Un Contrat d'Echange de Conditions d'Intérêts est associé à une Emission et son nominal est à tout moment égal à celui de l'Emission à laquelle il est associé y compris en mode de Dénouement Anticipé. VMG paye à la Contrepartie des intérêts à un taux et selon des conventions de calcul figurant dans la Liste des Index et reçoit de la Contrepartie l'intégralité des intérêts à verser au titre de l'Emission.

Ces Contrats d'Echange de Conditions d'Intérêts doivent inclure la Lettre de Confort. Ils peuvent prévoir en Cas de Dénouement Anticipé (i) une Majoration d'Intérêts et (ii) une Soulte d'Indemnisation dont le paiement doit intervenir à la première Date de Provision postérieure à la survenance du Cas de Dénouement Anticipé et pour un montant limité au montant de la Provision pour Soulte effectivement constituée, à la date de survenance du Cas de Dénouement Anticipé.

Le Directoire fournit sans frais à toute Contrepartie qui en fait la demande, et à chaque Date de Paiement :

- l'Echéancier Moyen de l'Emission ayant fait l'objet du Contrat d'Echange de Conditions d'Intérêts,
- et le montant de la Soulte d'Indemnisation en supposant qu'un Cas de Dénouement Anticipé soit intervenu à cette Date de Paiement.

#### 3.2.4.2. Conditions Préalables

- (1) VMG est en mode de Déroulement Normal
- (2) Le risque de crédit présenté par la Contrepartie doit être :
  - noté AAA, ou évalué d'un niveau équivalent par S&P compte tenu de dispositions particulières visant à le relever ou, sous réserve de l'accord de S&P, noté A-1+ si le contrat prévoit un mécanisme d'appel de marge destiné à permettre, en cas de dégradation de la Contrepartie, le transfert du contrat sur une autre Contrepartie notée A-1+, et
  - noté au minimum A1 long terme par Moody's avec des règles prévoyant des mécanismes de protection en cas de dégradation de la note à long terme de la Contrepartie en deçà de A1, et
  - noté F1+ et AA- par Fitch avec des règles prévoyant des mécanismes de protection en cas de dégradation de la notation de la Contrepartie en deçà de F1+ ou AA-.
- (3) Les Agences de Notation ont confirmé que le Contrat d'Echange de Conditions d'Intérêts n'est pas susceptible d'entraîner une dégradation ou le retrait des notations alors en vigueur des Emissions.
- (4) Le nominal du Contrat d'Echange de Conditions d'Intérêts est à tout moment égal à celui de l'Emission à laquelle il est associé y compris en mode de Dénouement Anticipé.
- (5) VMG paye à la Contrepartie des intérêts à un taux et selon des conventions de calcul figurant dans la Liste des Index et reçoit de la Contrepartie l'intégralité des intérêts à verser au titre de l'Emission.

#### 3.2.4.3. Procédure

- (1) Le Directoire fait mention du Contrat d'Echange de Conditions d'Intérêts dans la Fiche Technique d'Emission définitive et s'assure qu'après prise en compte du Contrat d'Echange de Conditions d'Intérêts les conditions de l'Emission s'inscrivent dans les limites établies dans la Fiche Technique d'Emission préalable.
- (2) S'il existe une ou plusieurs Emissions non encore remboursées dans le Compartiment de Gestion auquel sera affectée l'Emission dont le lancement est envisagé, le Directoire recalcule en Date de Calcul les Provisions pour Rémunération d'Emission et les Provisions pour Souttes relatives à ces Emissions, après prise en compte de l'Emission et du Contrat d'Echange de Conditions d'Intérêts qui sont envisagées.
- (3) En cas d'augmentation du montant cumulé des Provisions pour Rémunération d'Emission et des Provisions pour Souttes, le Directoire demande à l'Actionnaire Majoritaire une mise à disposition de Gages-Espèces selon la procédure définie à l'article 3.2.5.
- (4) Le président du Directoire notifie son accord sur la signature du Contrat d'Echange de Conditions d'Intérêts

### **3.2.5. Gages-Espèces**

#### 3.2.5.1. Cadre Général

Les Gages-Espèces s'inscrivent dans le cadre de la Convention-Cadre de Gages-Espèces dont l'objet est le remboursement par le Crédit Foncier de France à VMG (i) de la partie des Intérêts Dus Référencés non financés par les intérêts reçus sur les Parts et (ii) des Soultes d'Indemnisation.

A tout moment, le montant des Gages-Espèces est égal à la somme de (i) la Provision pour Soultes et (ii) la Provision pour Rémunération d'Emissions.

#### 3.2.5.2. Conditions préalables

- (1) VMG est en mode de Déroulement Normal.
- (2) Les Gages-Espèces doivent s'inscrire dans le cadre de la Convention-Cadre de Gages-Espèces en vigueur à la Date de Constitution, et notamment l'ensemble des conditions de mise en œuvre prévues à l'article 5 de ladite Convention-Cadre ont toutes été remplies.

#### 3.2.5.3. Procédure de demande de mise à disposition de Gages-Espèces

Les étapes de la demande de mise à disposition de Gages-Espèces sont les suivantes :

- (1) A chaque Date de Calcul, le Directoire recalcule le montant de la Provision pour Rémunération d'Emission et le montant de la Provision pour Soultes.
- (2) En cas d'augmentation de la somme de ces montants entre la Date de Calcul et la Date de Calcul précédente, le Directoire de VMG adresse une demande de Gage-Espèces au Crédit Foncier de France en Date de Calcul avant 11 heures.
- (3) A la Date de Constitution suivante, le Crédit Foncier de France adresse à VMG un avis de mise à disposition et fait virer le montant du Gage-Espèces demandé au crédit du Compte Espèces Spécifique.

### **3.2.6. Prêt à l'Actionnaire Majoritaire**

#### 3.2.6.1. Cadre Général

VMG octroie des Prêts à son actionnaire majoritaire, société du Groupe auquel VMG appartient et répondant aux critères de l'article L.511-7-3° du Code monétaire et financier. Chaque Prêt est octroyé dans le cadre du Contrat-Cadre de Prêts et est adossé à une Emission ayant servi à le refinancer.

Ainsi, à chaque nouvelle Emission, VMG octroie à l'Actionnaire Majoritaire un nouveau Prêt, associé à ladite Emission, à la même date que la date de règlement de ladite Emission. Le montant, le taux d'intérêt, et les modalités de remboursement et de paiement des intérêts des Prêts sont fonction du montant, du taux d'intérêt ainsi que des modalités de remboursement et de paiement des intérêts de l'Emission après prise en compte, le cas échéant, du Contrat d'Echange de Conditions d'Intérêts associé à l'Emission.

En Cas de Dénouement Anticipé, le taux d'intérêt et la date de remboursement du prêt restent ceux convenus lors de la mise à disposition du Prêt.

Etant donné que VMG ne perçoit aucune commission spécifique au titre du Contrat-Cadre de Prêts, l'Actionnaire majoritaire rembourse à VMG (i) lors de chaque mise à disposition d'un Prêt, les Frais Initiaux et (ii) à chaque Date de Paiement les Frais Récurrents que VMG supporte au titre de l'Emission adossée.

### 3.2.6.2. Conditions préalables

- (1) VMG est en mode de Déroulement Normal.
- (2) Le Prêt s'inscrit dans le cadre du Contrat-Cadre de Prêts en vigueur à la date de mise à disposition, et notamment l'ensemble des conditions de mise à disposition prévues à l'article 6 dudit Contrat-Cadre ont toutes été remplies.
- (3) Le montant du Prêt est égal au Produit de l'Emission.
- (4) La date de mise à disposition du Prêt coïncide avec la date de règlement de l'Emission.
- (5) En mode de Déroulement Normal, l'échéancier en principal du Prêt est identique à l'échéancier en principal de l'Emission et les dates d'exigibilité des intérêts sur le Prêt et sur l'Emission coïncident.
- (6) En mode de Dénouement Anticipé l'échéancier en intérêts et principal du Prêt reste celui convenu à la date de mise à disposition du Prêt.
- (7) Le taux d'intérêt du Prêt est égal au Taux de Rendement de l'Emission, calculé en fonction du montant net perçu par VMG, après prise en compte du Contrat d'Echange de Conditions d'Intérêts le cas échéant, majoré de 0,01% par an arrondi au point de base supérieur.

### 3.2.6.3. Procédure d'octroi du Prêt

- (1) L'Actionnaire Majoritaire peut à tout moment adresser à VMG une demande de Prêt, indiquant les caractéristiques principales du Prêt souhaité.
- (2) VMG est libre d'accepter ou de refuser la demande de Prêt de l'Actionnaire Majoritaire, et en cas d'acceptation, il adresse à l'Actionnaire Majoritaire une offre de Prêt précisant les caractéristiques principales du Prêt proposé incluant notamment un montant et un taux (ou une marge) maximum, ainsi qu'une date de mise à disposition limite ; de même VMG peut spontanément adresser à l'Actionnaire Majoritaire une offre de Prêt.
- (3) En cas d'acceptation par l'Actionnaire Majoritaire, celui-ci adresse à VMG une acceptation le même jour que celui de la réception de l'offre de prêt avant 17 heures, cette acceptation engageant irrévocablement l'Actionnaire Majoritaire sur la base des conditions proposées par VMG.
- (4) Dès la signature du contrat d'Emission servant à refinancer le Prêt, VMG transmet une confirmation de la mise à disposition du Prêt.
- (5) VMG donne instruction à la Banque de Règlement, sous réserve d'avoir encaissé le Produit de l'Emission ayant servi à refinancer le Prêt, de virer à l'Actionnaire Majoritaire le montant du Prêt, net des Frais Initiaux de ladite Emission.

## 3.2.7. Souscription de TCN émis par l'Actionnaire Majoritaire

### 3.2.7.1. Cadre Général

VMG a la possibilité d'utiliser l'intégralité du produit d'une Emission pour la souscription de TCN émis par le Crédit Foncier de France, au lieu et place du mécanisme de Prêt consenti au Crédit Foncier de France par VMG visé au paragraphe 3.2.6 Prêt à l'Actionnaire Majoritaire.

VMG souscrit des TCN émis par son Actionnaire majoritaire, société du Groupe auquel VMG appartient. Chaque souscription de TCN est réalisée dans le cadre du Contrat-Cadre de Souscription et est adossée à une Emission ayant servi à le refinancer.

Ainsi, à chaque nouvelle Emission, VMG pourra souscrire de nouveaux TCN, associés à ladite Emission, à la même date que la date de règlement de ladite Emission. Le montant, le taux d'intérêt, et les modalités de remboursement et de paiement des intérêts au titre des TCN sont fonction du montant, du taux d'intérêt ainsi que des modalités de remboursement et de paiement des intérêts de l'Emission.

En Cas de Dénouement Anticipé, le taux d'intérêt et la date de remboursement des TCN restent ceux convenus lors de leur émission par l'Actionnaire Majoritaire et de leur souscription par VMG.

L'Actionnaire Majoritaire remboursera à VMG (i) lors de chaque souscription de TCN, les Frais Initiaux et (ii) à chaque Date de Paiement, les Frais Récurrents que VMG supporte au titre de l'Emission adossée.

### 3.2.7.2. Conditions préalables

- (1) VMG est en mode de Déroulement Normal.
- (2) La souscription des TCN s'inscrit dans le cadre du Contrat-Cadre de Souscription en vigueur à la date d'émission des TCN, et notamment l'ensemble des conditions de souscription prévues à l'article 6 dudit Contrat-Cadre ont toutes été remplies.
- (3) Le montant de la souscription est égal au Produit de l'Emission.
- (4) La date de souscription des TCN coïncide avec la date de règlement de l'Emission.
- (5) En mode de Déroulement Normal, la maturité des TCN est identique à l'échéancier en principal de l'Emission et les dates de paiement des intérêts au titre des TCN et sur l'Emission coïncident.
- (6) En mode de Dénouement Anticipé, le remboursement du principal et paiement les intérêts dus au titre des TCN restent ceux convenus à la date de souscription des TCN.
- (7) Le taux d'intérêt servi au titre des TCN devra être égal au Taux de Rendement de l'Emission, calculé en fonction du montant net perçu par VMG, majoré de 0,01% par an arrondi au point de base supérieur.

### 3.2.7.3. Procédure de souscription des TCN

- (1) L'Actionnaire Majoritaire peut à tout moment adresser à VMG une offre de souscription, indiquant les caractéristiques principales des TCN qu'il souhaite émettre.
- (2) VMG est libre d'accepter ou de refuser l'offre de souscription de l'Actionnaire Majoritaire, et en cas d'acceptation, il précise à l'Actionnaire Majoritaire les caractéristiques principales des TCN qu'il souhaite acquérir incluant notamment un montant et un taux (ou une marge) maximum, ainsi qu'une option de vente ; de même VMG peut spontanément adresser à l'Actionnaire Majoritaire des conditions de souscription de TCN.
- (3) En cas d'acceptation par l'Actionnaire Majoritaire, VMG versera le prix de l'émission au compte du Crédit Foncier de France à la date de souscription.
- (4) VMG donne instruction à la Banque de Règlement, sous réserve d'avoir encaissé le Produit de l'Emission ayant servi à financer la souscription des TCN, de virer à l'Actionnaire Majoritaire le montant de la souscription, net des Frais Initiaux de ladite Emission.

## 3.2.8. Opérations de trésorerie de VMG

### 3.2.8.1. Cadre Général

A chaque Date de Paiement et à chaque Date de Constitution, VMG dispose d'une trésorerie momentanément disponible qu'il peut réinvestir en :

- bons du Trésor libellés en Euros ; ou
- valeurs mobilières de créances libellées en Euros dotées d'une échéance et admises à la négociation sur un marché réglementé ou titres de créances négociables libellés en Euros et dotés d'une échéance, répondant aux critères de notation et de durée ci-dessous :

	<b>S&amp;P</b>
durée > 1 an	AAA
60 jours < durée <= 1 an	A-1+
durée <= 60 jours	A-1

	<b>Fitch</b>
durée > 1 an	AAA
1 mois < durée <= 1 an	AA- / F1+
durée <= 1 mois	A / F1

	<b>Moody's</b>	
	LT	et CT (*)
durée > 6 mois	Aaa	Prime-1
6 mois <= durée > 3 mois	Aa3	Prime-1
3 mois <= durée > 1 mois	A1	Prime-1
durée <= 1 mois	A2	Prime-1

(\*) sauf pour les valeurs mobilières de créances d'une durée inférieure ou égale à 1 mois pour lesquelles une seule note est nécessaire

ou

- parts de FCP monétaires ou actions de SICAV monétaires libellés en Euros, notées au moins AAAm par S&P, Aaa et MR1+ par Moody's et AAA/V1 et F1+ par Fitch, ou
- titres sécurisés libellés en Euros, notés AAA par S&P, Aaa par Moody's et AAA par Fitch, en respectant les contraintes suivantes :
  - la liste détaillée de ces titres sécurisés sera transmise aux Agences de Notation;
  - ces titres sécurisés seront souscrits au pair;
  - ces titres sécurisés devront avoir une maturité au plus égale à la maturité la plus longue des Emissions de VMG;
  - ces titres sécurisés devront être assortis de deux options de remboursement anticipé sans indemnité à l'initiative de VMG :
    - remboursement anticipé partiel ou total possible à chaque Date de Paiement correspondant à une date de paiement en principal à une (des) Emission(s), dans la limite du montant en principal dû par VMG à son (ses) Emission(s), avec un préavis minimal de dix jours calendaires;
    - remboursement anticipé total à la première Date de Paiement suivant le passage en mode de Dénouement Anticipé de VMG;
  - la notation de ces titres devra prendre en compte les options de remboursement anticipé consenties;

ou

- tout autre placement ultérieurement autorisé par les Agences de Notation.

VMG ne peut effectuer que quatre types de placement :

- placement du montant représentatif de la Provision pour Souttes, du deuxième Jour Ouvré suivant une Date de Calcul à la première Date de Provision suivante ; les Produits Financiers perçus au titre de ce placement servent de référence au calcul de l'Indemnité d'Immobilisation des Gages-Espèces ;
- placement du montant représentatif de la Provision pour Rémunération d'Emissions, du deuxième Jour Ouvré suivant une Date de Calcul à la première Date de Provision suivante ; les Produits Financiers perçus au titre de ce placement servent aussi de référence au calcul de l'Indemnité d'Immobilisation des Gages-Espèces ; la Provision pour Rémunération d'Emissions ne sera pas placée auprès de l'Actionnaire Majoritaire ni auprès d'une autre entité de son groupe d'appartenance ;

- placement du montant représentatif de la Réserve pour Remboursement d'Emission :
  - de chaque Date de Paiement à la Date de Paiement suivante ; ou
  - En titres sécurisés d'une Date de Paiement à une autre Date de Paiement, pour une durée pouvant excéder trois mois, la durée de ce placement devant alors être compatible avec le calendrier de remboursement obligataire de VMG;
  - les Produits Financiers perçus au titre de ce placement servent de référence au calcul de l'Intérêt Variable Adossé des Prêts Participatifs.

Les Valeurs Mobilières de Placement correspondant à ces trois premiers types de placement sont inscrites en compte sur le Compte d'Instruments Financiers.

- enfin, placement des autres disponibilités, de chaque Date de Paiement à la Date de Paiement suivante ; les Produits Financiers perçus au titre de ce placement servent de référence au calcul de l'Intérêt Variable Global des Prêts Participatifs.

A chaque Date de Paiement, le Directoire procède ou fait procéder à une vente suivie d'un achat des Valeurs Mobilières de Placement non dotées d'une échéance (parts d'OPCVM) afin de convertir les plus-values latentes en Produits Financiers, à l'exclusion de l'éventuelle quote-part de la Réserve pour Remboursement d'Emission placée en titres sécurisés.

VMG ne doit pas conserver plus d'un an de flux perçus au titre de l'amortissement des Parts en titres court terme émis par son Actionnaire Majoritaire, ou par toute autre entité du groupe d'appartenance de son Actionnaire Majoritaire. Cette conservation fera l'objet d'un reporting par le Directoire à chaque Conseil de Surveillance.

#### 3.2.8.2. Conditions préalables

- (1) Les Valeurs Mobilières de Placement sont libellées en Euros, figurent dans la liste définie ci-dessus et peuvent être inscrites en compte auprès d'un intermédiaire habilité.
- (2) Les placements de la Provision pour Soultes doivent être liquides à la prochaine Date de Provision.
- (3) Les autres placements doivent être liquides à la prochaine Date de Paiement.
- (4) Les placements de la Réserve pour Remboursement d'Emission, de la Provision pour Rémunération d'Emission et de la Provision pour Soultes sont inscrits sur le Compte d'Instruments Financiers.

#### 3.2.8.3. Procédure d'acquisition de Valeurs Mobilières de Placement

Les acquisitions de Valeurs Mobilières de Placement sont effectuées par le Gestionnaire de Trésorerie dans le cadre du Contrat de Gestion de Trésorerie.

### 3.2.9. Rachat et annulation d'une Emission

#### 3.2.9.1. Cadre général

Le Directoire de VMG peut se voir proposer et décider le rachat par VMG de tout ou partie d'une Emission, aux conditions de marché du moment, dans les conditions fixées ci-après. Un tel rachat entraîne de plein droit annulation à due proportion de ladite Emission et est pris en compte dans les calculs des *Règles de Gestion* visées au 3.1.

### 3.2.9.2. Conditions préalables

Pour accepter le rachat par VMG de tout ou partie d'une Emission, le Directoire de VMG doit vérifier que chacune des conditions préalables ci-après est réalisée :

1. VMG est en mode de Déroulement Normal.
2. L'Actionnaire Majoritaire bénéficie d'une notation long terme au moins égale ou équivalente à BBB- (S&P) ou A3 (ADEF) et BBB (Fitch).
3. Le Directoire de VMG a proposé à l'Actionnaire Majoritaire soit le rachat d'une proportion identique de l'encours des *TCN* émis par l'Actionnaire Majoritaire, émis et souscrit en adossement de l'Emission considérée conformément au paragraphe 3.2.7, soit le remboursement anticipé d'une proportion identique de l'encours du Prêt octroyé à l'Actionnaire Majoritaire en adossement de l'émission considérée conformément au paragraphe 3.2.6, le paiement correspondant à ce rachat ou ce remboursement anticipé constituant un préalable au rachat de l'Emission par VMG.
4. Le rachat de l'Emission par VMG et le rachat des TCN ou le remboursement anticipé du Prêt par l'Actionnaire Majoritaire ne violent pas les stipulations des contrats d'émission correspondants ni la réglementation applicable à ladite Emission, aux dits TCN ou au dit Prêt.
5. Le rachat de l'Emission par VMG et des TCN ou le remboursement du Prêt par l'Actionnaire Majoritaire s'effectuent à une Date de Paiement, pour un montant identique équivalent au même pourcentage respectivement du nominal unitaire de l'Emission concernée et du nominal unitaire des TCN ou du Prêt concernés.
6. L'opération se fait à des conditions normales de marché. Ces conditions sont appréciées par référence aux cotations affichées, le jour même de l'opération, par deux établissements intervenant sur l'Emission concernée. A défaut de cotation de l'Emission concernée, ces conditions seront appréciées par interpolation :
  - . sur la base des cotations faites par deux établissements intervenant sur au moins trois Emissions,
  - . en retenant parmi ces Emissions celles dont les échéances sont les plus proches de celle de l'Emission concernée, et
  - . en majorant d'un dixième la marge de référence prise en compte pour l'interpolation, afin de tenir compte de l'impact, sur le prix de marché de l'Emission concernée, de l'absence de cotation.

Le Directoire procède à la consultation d'un tiers pour confirmer que les conditions proposées dans le cas du rachat d'une Emission non cotée sont conformes aux conditions de marché.

### 3.2.9.3. Procédure de rachat

Sous réserve du respect des conditions préalables susvisées, le rachat par VMG de tout ou partie d'une Emission s'effectue selon la procédure suivante :

1. VMG a reçu une offre de rachat pour tout ou partie d'une Emission, à des conditions normales de marché,
2. VMG demande à l'Actionnaire Majoritaire de racheter une proportion identique des TCN souscrits ou de rembourser une proportion identique du Prêt octroyé en adossement de l'Emission en cause, aux mêmes conditions financières que celles reçues dans l'offre de rachat de l'Emission,
3. L'Actionnaire Majoritaire notifie son accord sur les conditions financières proposées par VMG,
4. L'Actionnaire Majoritaire paye à VMG le montant dû au titre du rachat des TCN concernés ou du remboursement du Prêt concerné, et le cas échéant VMG donne instruction à la Banque de Règlement de livrer lesdits TCN.
5. VMG donne les instructions à la Banque de Règlement pour effectuer le règlement du rachat de l'Emission, et procéder à l'annulation des titres chez le dépositaire central.
6. VMG procède ou fait procéder, le cas échéant, aux éventuelles formalités d'information ou de publication requises par la réglementation du fait de l'opération.

### **3.3. Ordre de priorité et allocation des flux**

L'allocation des flux fait intervenir deux comptes à vue bancaires (le Compte Espèces Général et le Compte Espèces Spécifique) et des comptes analytiques ouverts dans la comptabilité de VMG (les Comptes d'Intérêts Référencés, les Comptes de Principal Référencés et le Compte Général).

A chaque Compartiment de Gestion sont associés un Compte d'Intérêts Référencés et un Compte de Principal Référencé. Les Comptes d'Intérêts Référencés servent à comptabiliser les produits et charges financières et les frais reçus ou payés au titre de chaque Compartiment de Gestion. Les Comptes de Principal Référencés servent à comptabiliser les flux de principal reçus ou payés par VMG sur les actifs et les Emissions de chaque Compartiment de Gestion. Le Compte Général sert à comptabiliser la marge dégagée par VMG ainsi que ses frais généraux. Les flux de trésorerie relatifs à l'ensemble de ces opérations transitent soit par le Compte Espèces Général soit par le Compte Espèces Spécifique.

A chaque Compartiment de Gestion sont également associés un Compte de Gages-Espèces : Provision pour Rémunération Référencée et un Compte de Gages-Espèces : Provision pour Soultes Référencées qui enregistrent les Gages-Espèces constitués au titre des provisions correspondantes.

Pour effectuer l'allocation des flux, tant en Mode Normal qu'en mode de Dénouement Anticipé, le Directoire :

- \* procède au calcul des montants des Réserves pour Remboursement d'Emission, des Provisions pour Rémunération d'Emission et des Provisions pour Soultes ;
- \* procède ou fait procéder aux Dates de Paiement et aux Dates de Provision, aux encaissements des Fonds Disponibles soit sur le Compte Espèces Général soit sur le Compte Espèces Spécifique ;
- \* procède aux affectations comptables des Fonds Disponibles sur les Comptes d'Intérêts Référencés, les Comptes de Principal Référencés et le Compte Général ;
- \* donne instruction à la Banque de Règlement de procéder au paiement des commissions et frais et aux distributions sur les Emissions étant précisé que lesdits paiements et distributions sont réalisés dans l'ordre de priorité où ils apparaissent aux articles 3.3.1.3 et 3.3.2.3 ci-après et sont réalisés par le débit du Compte Espèces Général ou du Compte Espèces Spécifique et dans la limite des soldes des Comptes d'Intérêts Référencés, des Comptes de Principal Référencés, des Comptes de Gages-Espèces : Provision pour Rémunération Référencée ou des Comptes de Gages-Espèces : Provision pour Soultes Référencées concernés, et du Compte Général ;
- \* et enfin procède ou fait procéder au placement des nouvelles sommes disponibles après distributions.

#### **3.3.1. Mode de Déroulement Normal**

##### **3.3.1.1. Encaissements des Fonds Disponibles**

A chaque Date de Paiement :

- \* le dépositaire des fonds communs de créances ou des fonds communs de titrisation fait virer au crédit du Compte Espèces Spécifique le principal et les intérêts distribués sur les Parts ;
- \* l'Actionnaire Majoritaire fait virer au crédit du Compte Espèces Général le principal, les intérêts et les frais dus à la Date de Paiement concernée au titre des Prêts.

A chaque Date de Provision et à chaque Date de Paiement, le Directoire transfère ou fait transférer au crédit du Compte Espèces Général les Produits Financiers perçus au titre des Valeurs Mobilières de Placement inscrites sur le Compte Titre Général et au crédit du Compte Espèces Spécifique les Produits Financiers perçus au titre des Valeurs Mobilières de Placement inscrites sur le Compte d'Instruments Financiers.

A chaque Date de Constitution, le Directoire demande au Crédit Foncier de France de transférer au crédit du Compte Espèces Spécifique le montant du Gage-Espèces à constituer à cette date.

A chaque Date de Paiement, le Directoire transfère ou fait transférer du Compte Espèces Spécifique au Compte Espèces Général un montant d'espèces tel que ne subsistent sur le Compte d'Instruments Financiers et sur le Compte Espèces Spécifique que (i) les Parts et (ii) des Valeurs Mobilières de Placement et des Espèces pour un montant cumulé égal à la somme de la Réserve pour Remboursement d'Emission, de la Provision pour Remboursement d'Emission et de la Provision pour Soultes.

Lors de chaque demande d'Avances, le Directoire demande à l'Actionnaire Majoritaire de transférer au crédit du Compte Espèces Général le montant de l'Avance à mettre à disposition à cette date.

#### 3.3.1.2. Affectations

##### 3.3.1.2.1. *Affectation des Intérêts*

A chaque Date de Paiement et pour chaque Compartiment de Gestion le Directoire affecte au Compte d'Intérêt Référencés :

- \* les Intérêts Reçus Référencés ;
- \* les intérêts et commissions reçus sur les Prêts ;
- \* les Produits Financiers perçus au titre du placement de la Réserve pour Remboursement d'Emission, de la Provision pour Rémunération d'Emission et de la Provision pour Soutles.

A chaque Date de Paiement, le Directoire affecte au Compte Général les Produits Financiers perçus au titre du placement du solde du Compte Général à la Date de Paiement précédente.

##### 3.3.1.2.2. *Affectation du Principal*

A chaque Date de Paiement et pour chaque Compartiment de Gestion le Directoire affecte au Compte de Principal Référencé :

- \* le montant de principal reçu sur les Parts dudit Compartiment de Gestion,
- \* le montant de principal reçu sur les Prêts dudit Compartiment de Gestion,
- \* le montant de principal reçu au titre du remboursement des TCN dudit Compartiment de Gestion.

##### 3.3.1.2.3. *Affectation des provisions*

A chaque Date de Constitution et pour chaque Compartiment de Gestion le Directoire affecte:

- \* au Compte de Gages-Espèces : Provision pour Rémunération Référencés le montant du Gage-Espèces correspondant à l'augmentation à cette date de la Provision pour Rémunération d'Emission dudit Compartiment de Gestion,
- \* au Compte de Gages-Espèces : Provision pour Soutles Référencées le montant du Gage-Espèces correspondant à l'augmentation à cette date de la Provision pour Soutles dudit Compartiment de Gestion.

##### 3.3.1.2.4. *Affectation des Avances*

Lors de chaque demande d'Avances le Directoire affecte au Compte Courant d'Associé le montant de l'Avance mise à disposition à cette date.

#### 3.3.1.3. Distributions

##### 3.3.1.3.1. *Restitution des Gages-Espèces*

A chaque Date de Restitution et pour chaque Compartiment de Gestion le Directoire donne instruction à la Banque de Règlement de verser au Crédit Foncier de France au titre de la restitution des Gages-Espèces un montant égal à la diminution de la somme de la Provision pour Rémunération d'Emission et de la Provision pour Soutles entre les deux Dates de Calcul précédant immédiatement cette Date de Restitution, par le débit du Compte Espèces Spécifique et dans la limite du solde soit du Compte de Gages-Espèces : Provision pour Rémunération Référencée soit du Compte de Gages-Espèces : Provision pour Soutles Référencées selon la nature de la provision dont le montant a diminué.

#### *3.3.1.3.2. Paiement des Commissions*

A chaque Date de Paiement et pour chaque Compartiment de Gestion le Directoire donne instruction à la Banque de Règlement de procéder au paiement des Frais Récurrents et des Commissions Référencées dues au Sous-Traitant, par le débit du Compte Espèces Général et dans la limite du solde du Compte d'Intérêts Référencés.

#### *3.3.1.3.3. Intérêts distribués aux Emissions et aux Contreparties*

Pour chaque Compartiment de Gestion et à chaque Date de Paiement correspondant à une date de paiement d'intérêts à une (ou des) Emission(s), le Directoire donne instruction à la Banque de Règlement de :

1. échanger avec les Contreparties les intérêts payés et reçus au titre du trimestre considéré pour chacun des Contrats d'Echange de Conditions d'Intérêts ;
2. verser à l'Agent Payeur une somme égale au montant d'intérêts devant revenir aux Emissions à ladite Date de Paiement, augmentés de la rémunération correspondante de l'Agent Payeur ;

par le débit du Compte Espèces Général et dans la limite du solde du Compte d'Intérêts Référencés.

#### *3.3.1.3.4. Principal distribué aux Emissions*

Pour chaque Compartiment de Gestion et à chaque Date de Paiement correspondant à une date de paiement de principal à une (ou des) Emission(s), le Directoire donne instruction à la Banque de Règlement de :

- \* verser à l'Agent Payeur une somme égale au montant de Principal Dû à l'(aux) Emission(s) à ladite Date de Paiement par le débit du Compte Espèces Général et dans la limite du solde du Compte de Principal Référencé ;
- \* verser à l'Agent Payeur une somme égale au montant de sa rémunération correspondante par le débit du Compte Espèces Général et dans la limite du solde du Compte d'Intérêts Référencés.

#### *3.3.1.3.5. Intérêt Fixe et Intérêt Variable Adossé des Prêts Participatifs*

A chaque Date de Paiement et pour chaque Compartiment de Gestion, le Directoire donne instruction à la Banque de Règlement de verser à l'Actionnaire Majoritaire, l'Intérêt Fixe et l'Intérêt Variable Adossé des Prêts Participatifs par le débit du Compte Espèces Général et dans la limite du solde du Compte d'Intérêts Référencés.

#### *3.3.1.3.6. Remboursement des Prêts Participatifs*

A chaque Date de Paiement et pour chaque Compartiment de Gestion le Directoire donne instruction à la Banque de Règlement de verser à l'Actionnaire Majoritaire au titre de l'amortissement des Prêts Participatifs un montant de principal égal à la différence si elle est positive entre (i) la somme de l'Encours des Parts et de la Réserve pour Remboursement d'Emission à la précédente Date de Paiement et (ii) la somme de l'Encours des Parts et de la Réserve pour Remboursement d'Emission à la Date de Paiement considérée, par le débit du Compte Espèces Général et dans la limite du solde du Compte de Principal Référencé.

#### *3.3.1.3.7. Indemnité d'Immobilisation*

A chaque Date de Paiement et pour chaque Compartiment de Gestion, le Directoire donne instruction à la Banque de Règlement de verser au Crédit Foncier de France l'Indemnité d'Immobilisation par le débit du Compte Espèces Général et dans la limite du solde du Compte d'Intérêts Référencés.

### *3.3.1.3.8. Remboursement des Avances*

A chaque Date de Paiement le Directoire donne instruction à la Banque de Règlement de rembourser à l'Actionnaire Majoritaire l'encours des Avances par le débit du Compte Espèces Général et dans la limite du solde du Compte Général.

### *3.3.1.3.9. Intérêt Variable Global*

A chaque Date de Paiement suivant immédiatement la date d'approbation des comptes annuels de VMG, le Directoire donne instruction à la Banque de Règlement de verser à l'Actionnaire Majoritaire l'Intérêt Variable Global au titre des Prêts Participatifs par le débit du Compte Espèces Général et dans la limite du solde du Compte Général.

### 3.3.1.4. Placement des sommes disponibles

A chaque Date de Paiement le Directoire procède ou fait procéder séparément au remplacement du solde du Compte Espèces Spécifique sur le Compte d'Instruments Financiers et du solde du Compte Espèces Général sur le Compte Titre Général.

A chaque Date de Constitution et à chaque Date de Provision, y compris aux Dates de Provision correspondant à des Dates de Paiement, le Directoire procède ou fait procéder au remplacement des sommes correspondant aux soldes des Comptes de Gages-Espèces : Provision pour Rémunération Référencée et des Comptes de Gages Espèces : Provision pour Soutles Référencées sur le Compte d'Instruments Financiers par le débit du Compte Espèces Spécifique.

## **3.3.2. Mode de Dénouement Anticipé**

### 3.3.2.1. Encaissements des Fonds Disponibles

A chaque Date de Paiement :

- \* le dépositaire des fonds communs de créances ou des fonds communs de titrisation fait virer au crédit du Compte Espèces Spécifique le principal et les intérêts distribués sur les Parts ;
- \* l'Actionnaire Majoritaire fait virer au crédit du Compte Espèces Général le principal, les intérêts et les frais dus à la Date de Paiement concernée au titre des Prêts.

A chaque Date de Provision et à chaque Date de Paiement, le Directoire transfère ou fait transférer au crédit du Compte Espèces Général les Produits Financiers perçus au titre des Valeurs Mobilières de Placement inscrites tant sur le Compte Titre Général que sur le Compte d'Instruments Financiers.

Lors de chaque demande d'Avances le Directoire demande à l'Actionnaire Majoritaire de transférer au crédit du Compte Espèces Général le montant de l'Avance à mettre à disposition à cette date.

### 3.3.2.2. Affectations

#### *3.3.2.2.1. Affectation des Intérêts*

A chaque Date de Paiement suivant le passage en Dénouement Anticipé, le Directoire affecte au Compte Général les Produits Financiers perçus au titre des Valeurs Mobilières de Placement inscrites tant sur le Compte Titre Général que sur le Compte d'Instruments Financiers.

A chaque Date de Paiement et pour chaque Compartiment de Gestion, le Directoire affecte au Compte d'Intérêt Référencés les Intérêts Reçus Référencés.

A chaque Date de Paiement et pour chaque Compartiment de Gestion, le Directoire affecte au Compte Général les intérêts et commissions reçus sur les Prêts ou le cas échéant au titre des TCN.

#### 3.3.2.2.2. Affectation du Principal

A chaque Date de Paiement et pour chaque Compartiment de Gestion le Directoire affecte :

- \* au Compte de Principal Référéncé le montant de principal reçu sur les Parts dudit Compartiment de Gestion dans la limite du Principal Restant Dû sur les Emissions,
- \* au Compte Général le montant du solde du principal perçu sur les Parts et le montant de principal reçu sur les Prêts dudit Compartiment de Gestion.

#### 3.3.2.2.3. Affectation des Avances

Lors de chaque demande d'Avances le Directoire affecte au Compte Courant d'Associé le montant de l'Avance mise à disposition à cette date.

#### 3.3.2.3. Distributions

##### 3.3.2.3.1. Souttes d'Indemnisation

Pour chaque Compartiment de Gestion et à la première Date de Provision suivant le passage en mode de Dénouement Anticipé le Directoire donne instruction à la Banque de Règlement :

- \* de verser à l'Agent Payeur la Soulte d'Indemnisation au titre de chaque Emission,
  - \* de verser à chaque Contrepartie la Soulte d'Indemnisation devant revenir à cette Contrepartie au titre des Contrats d'Echange de Conditions d'Intérêts,
- par le débit du Compte Espèces Spécifique et dans la limite du solde du Compte de Gages-Espèces : Provision pour Souttes Référéncées ;
- \* de verser à l'Agent Payeur une somme égale au montant de sa rémunération correspondante par le débit du Compte Espèces Général et dans la limite du solde du Compte Général.

##### 3.3.2.3.2. Paiement des Commissions

A chaque Date de Paiement et pour chaque Compartiment de Gestion le Directoire donne instruction à la Banque de Règlement de procéder au paiement des Frais Récurrents et des Commissions Référéncées dues au Sous-Traitant, par le débit du Compte Espèces Spécifique et dans la limite de la somme du solde du Compte d'Intérêts Référéncés et du solde du Compte de Gages-Espèces : Provision pour Rémunération Référéncée puis en cas d'insuffisance par le débit du Compte Espèces Général et dans la limite du solde du Compte Général.

#### 3.3.2.3.3. Intérêts distribués aux Emissions et aux Contreparties

Pour chaque Compartiment de Gestion et à chaque Date de Paiement le Directoire donne instruction à la Banque de Règlement :

- \* d'échanger avec les Contreparties les intérêts payés et reçus au titre du trimestre considéré pour chacun des Contrats d'Echange de Conditions d'Intérêts,
- \* de verser à l'Agent Payeur une somme égale au montant d'intérêts devant revenir aux Emissions à ladite Date de Paiement, augmentés de la rémunération correspondante de l'Agent Payeur, par le débit du Compte Espèces Spécifique et dans la limite de la somme du solde du Compte d'Intérêts Référencés et du solde du Compte de Gages-Espèces : Provision pour Rémunération Référencée puis en cas d'insuffisance par le débit du Compte Espèces Général et dans la limite du solde du Compte Général.

#### 3.3.2.3.4. Principal distribué aux Emissions

Pour chaque Compartiment de Gestion et à la première Date de Paiement suivant le passage en mode de Dénouement Anticipé, le Directoire donne instruction à la Banque de Règlement de :

- \* verser à l'Agent Payeur une somme égale au montant de la Réserve pour Remboursement d'Emission au titre du remboursement séquentiel des Emissions dans l'ordre de leur Durée de Vie Résiduelle par le débit du Compte Espèces Spécifique et dans la limite du solde du Compte de Principal Référencé,
- \* verser à l'Agent Payeur une somme égale au montant de sa rémunération correspondante par le débit du Compte Espèces Spécifique et dans la limite de la somme du solde du Compte d'Intérêts Référencés et du solde du Compte de Gages-Espèces : Provision pour Rémunération Référencée puis en cas d'insuffisance par le débit du Compte Espèces Général et dans la limite du solde du Compte Général.

Pour chaque Compartiment de Gestion et à chaque Date de Paiement, le Directoire donne instruction à la Banque de Règlement de :

- \* verser à l'Agent Payeur une somme égale au montant de principal reçu sur les Parts au titre du remboursement séquentiel des Emissions dans l'ordre de leur Durée de Vie Résiduelle par le débit du Compte Espèces Spécifique et dans la limite du solde du Compte de Principal Référencé,
- \* verser à l'Agent Payeur une somme égale au montant de sa rémunération correspondante par le débit du Compte Espèces Spécifique et dans la limite de la somme du solde du Compte d'Intérêts Référencés et du solde du Compte de Gages-Espèces : Provision pour Rémunération Référencée puis en cas d'insuffisance par le débit du Compte Espèces Général et dans la limite du solde du Compte Général.

#### 3.3.2.3.5. Solde des Comptes d'Intérêts Référencés

Pour chaque Compartiment de Gestion et à chaque Date de Paiement et à compter du complet remboursement des Emissions du Compartiment de Gestion concerné, le Directoire transfère la somme du solde du Compte d'Intérêts Référencés et du solde du Compte de Gages-Espèces : Provision pour Rémunération Référencée sur le Compte Général et procède ou fait procéder à un virement d'espèces du même montant du Compte Espèces Spécifique vers le Compte Espèces Général.

#### 3.3.2.3.6. Rémunération des Prêts Participatifs et des Gages-Espèces

A chaque Date de Paiement à compter du complet remboursement de toutes les Emissions, le Directoire donne instruction à la Banque de Règlement de verser à l'Actionnaire Majoritaire la somme des trois montants qui lui sont dus au titre de l'Intérêt Fixe et l'Intérêt Variable Adossé des Prêts Participatifs et de l'Indemnité d'Immobilisation des Gages-Espèces, par le débit du Compte Espèces Général et dans la limite du solde du Compte Général. En cas d'insuffisance le paiement sera réparti au prorata des trois montants dus.

#### *3.3.2.3.7. Remboursement des Prêts Participatifs et des Gages-Espèces*

A chaque Date de Paiement à compter du complet remboursement de toutes les Emissions, le Directoire donne instruction à la Banque de Règlement de verser à l'Actionnaire Majoritaire la somme des deux montants qui lui sont dus au titre du remboursement des Prêts Participatifs et des Gages-Espèces, par le débit du Compte Espèces Général et dans la limite du solde du Compte Général. En cas d'insuffisance le paiement sera réparti au prorata des deux montants dus.

#### *3.3.2.3.8. Remboursement des Avances*

A chaque Date de Paiement à compter du complet remboursement des Prêts Participatifs et des Gages-Espèces, le Directoire donne instruction à la Banque de Règlement de rembourser à l'Actionnaire Majoritaire l'encours des Avances par le débit du Compte Espèces Général et dans la limite du solde du Compte Général.

#### *3.3.2.3.9. Intérêt Variable Global*

A chaque Date de Paiement à compter du complet remboursement des Avances, le Directoire donne instruction à la Banque de Règlement de verser à l'Actionnaire Majoritaire l'Intérêt Variable Global au titre des Prêts Participatifs, par le débit du Compte Espèces Général et dans la limite du solde du Compte Général.

#### 3.3.2.4. Placement des sommes disponibles

A chaque Date de Paiement, le Directoire procède ou fait procéder séparément au remplacement du solde du Compte Espèces Spécifique sur le Compte d'Instruments Financiers et du solde du Compte Espèces Général sur le Compte Titre Général.

### **3.4. Sous-traitance de la gestion**

VMG a contracté auprès du Sous-Traitant une convention de sous-traitance portant sur l'exécution, après instruction du Directoire, des différents Actes de Gestion nécessaires à la réalisation de son objet social.

Le Sous-Traitant s'est engagé à accomplir au nom et pour le compte de VMG, dans les conditions et selon les modalités définies dans le Contrat de Sous-Traitance et en conformité avec le présent Règlement Intérieur, les actes juridiques et matériels nécessaires à l'exécution par VMG de ses obligations.

Le Sous-Traitant assurera le service de la comptabilité, celui du secrétariat juridique et enfin celui de la gestion administrative des opérations décidées et rend compte de sa mission mensuellement.

Le Sous-Traitant prend à sa charge l'intégralité des frais courants liés à l'exécution des tâches qui lui sont confiées et qui sont couverts de manière forfaitaire par la Commission versée au Sous-Traitant.

Le Sous-Traitant règle pour le compte de VMG tous les Besoins Exceptionnels (autres que les frais courants) en priorité par le débit du Compte Espèces Général et dans la limite du solde du Compte Général puis en cas d'insuffisance à partir d'Avances fournies par l'Actionnaire Majoritaire.

#### **3.4.1. Avances**

##### 3.4.1.1. Cadre général

VMG peut à tout moment bénéficier d'Avances auprès de son Actionnaire Majoritaire dans le cadre de la Convention-Cadre d'Avances en Compte Courant, dont l'objet est le financement des Besoins Exceptionnels de VMG.

Le remboursement de ces Avances s'effectuera sur une base trimestrielle à chaque Date de Paiement dans la limite du solde du Compte Général.

Du fait de son intérêt global à l'opération et de sa perception de l'Intérêt Variable Global au titre de la Convention-Cadre de Prêts Participatifs, l'Actionnaire Majoritaire ne recevra aucune rémunération au titre de ces Avances.

#### 3.4.1.2. Condition préalable

1. Les Avances doivent s'inscrire dans le cadre de la Convention-Cadre d'Avances en Compte Courant en vigueur à la date de mise à disposition, et notamment l'ensemble des conditions de mise en œuvre prévues à l'article 6 de ladite Convention-Cadre ont toutes été remplies.
2. Les Besoins Exceptionnels ne sont pas à la charge du Sous-Traitant et ne peuvent pas être payés en totalité ou en partie à partir du Compte Espèces Général.

#### 3.4.1.3. Procédure de demande d'Avances

Les étapes de la demande d'Avances sont les suivantes :

1. Le Sous-Traitant notifie sa demande à l'Actionnaire Majoritaire au plus tard 2 Jours Ouvrés avant la date de mise à disposition.
2. A la date de réception de la demande d'avance, l'Actionnaire Majoritaire adresse au Sous-Traitant un avis de mise à disposition et fait virer le montant de l'avance demandée au crédit du Compte Espèces Général à la date de mise à disposition.

## 4. RELATIONS ENTRE LES DEUX ORGANES DE DIRECTION ET DE CONTROLE

Les relations entre les deux organes de direction et de contrôle de VMG vont suivre un rythme principalement trimestriel au cours d'une année civile. Toutefois, si l'intérêt de la Société l'exige, le Conseil de Surveillance peut se réunir aussi souvent que de besoin, conformément aux dispositions de l'article 25 des statuts.

Le Directoire établit, conformément à l'article L.225-68 alinéa 4 du Code de commerce, un Rapport Trimestriel de Gestion sur l'activité de VMG dans lequel sont détaillées dans une première partie, les opérations réalisées pendant le trimestre qui vient de s'écouler et, dans une seconde les opérations proposées pour le trimestre à venir.

En quelque Mode de Gestion que l'on soit : Déroulement Normal ou Dénouement Anticipé, le Directoire établit un Rapport Trimestriel de Gestion. Le contrôle du Conseil de Surveillance est identique quel que soit le Mode de Gestion toutefois le contenu de ce Rapport varie en fonction des actes autorisés dans le Déroulement Normal ou dans le Dénouement Anticipé.

### 4.1. Déroulement en Mode Normal

Les membres du Conseil de Surveillance vont être amenés à l'occasion de leur réunion trimestrielle à contrôler que :

- le Directoire est intervenu au cours du trimestre dernier dans le cadre des Actes de Gestion ;
- le Directoire a bien respecté les Règles de Gestion ;
- les opérations dudit trimestre sont parfaitement reflétées dans la comptabilité de VMG.

En cas de constatation par le Conseil de Surveillance au titre du trimestre écoulé d'un Cas de Dénouement Anticipé, le Conseil de Surveillance demandera au Directoire de prononcer le Dénouement Anticipé. En cas de désaccord persistant entre les deux organes sur ce point, le conflit sera porté à la connaissance de l'Assemblée des Actionnaires à l'initiative du Directoire qui convoquera l'Assemblée Générale Ordinaire dans les meilleurs délais.

Les membres du Conseil de Surveillance seront amenés sur la base du Rapport Trimestriel de Gestion (Annexe 5) d'une part, à valider les opérations réalisées au cours du trimestre passé, et d'autre part à approuver préalablement les opérations envisagées pour le trimestre à venir.

#### **4.1.1. Les opérations réalisées au cours du trimestre passé :**

- \* validation d'une émission réalisée au regard de sa conformité avec les caractéristiques données lors de son approbation préalable (Fiche Technique d'Emission : Obligataire ; TCN ; Emprunt bancaire et tout Contrat d'Echange de Conditions d'Intérêts y afférent) ;
- \* validation de l'acquisition des Parts au regard de sa conformité avec le Dossier de Crédit tel que soumis au Conseil de Surveillance ;
- \* validation de l'Emprunt Participatif souscrit auprès de l'Actionnaire majoritaire dans les conditions telles que présentées lors de la précédente réunion du Conseil de Surveillance ;
- \* validation du réemploi du produit de l'Emission et des conditions de celui-ci au regard des caractéristiques définies lors de la réunion du Conseil de Surveillance qui l'a validé préalablement ;
- \* contrôle des paiements effectués à la dernière Date de Paiement ;
- \* vérification de l'absence de problèmes lors de la précédente Date de Paiement ;
- \* contrôle des remplacements de trésorerie au titre du trimestre passé ;
- \* contrôle la constitution des réserves et des provisions : Provision pour Soultes nécessaires dans le cadre des Emissions et des Contrats d'Echange de Conditions d'Intérêts, à savoir :

1. à chaque Date de Calcul, le Directoire évalue le montant de la Provision pour Rémunération d'Emissions et, le cas échéant, envoie un avis de demande de mise à disposition de Gage-Espèces au Crédit Foncier de France ;

2. à chaque Date de Calcul, le Directoire évalue le montant de la Provision pour Soultes et, le cas échéant, envoie un avis de demande de mise à disposition de Gage-Espèces au Crédit Foncier de France ;

3. à chaque Date de Provision, VMG vérifie à la lecture du relevé de compte que le nouveau solde du Compte Espèces Spécifique de VMG a bien enregistré les nouvelles mises à disposition de Gages Espèces ;

4. à la Date de Réunion Mensuelle suivant immédiatement ladite Date de Provision et pour chaque Compartiment de Gestion, le Directoire informe le Conseil de Surveillance,

- du nouveau solde du Compte d'Instruments Financiers et du Compte Espèces Spécifique,
- du nouveau montant de la Provision pour Soulte,
- du nouveau montant de la Provision pour Rémunération d'Emission ;

- \* validation des sommes à restituer à l'Actionnaire Majoritaire au titre des mainlevées partielles ou totales des gages-espèces ;
- \* validation des sommes prélevées dans le Compte Espèces Spécifique ;

#### **4.1.2. Les projets pour le trimestre à venir :**

- \* autorisations d'acquisition de Parts ;
- \* autorisation donnée au Directoire pour intégrer ces nouveaux actifs dans le Compte d'Instruments Financiers de VMG au profit des Investisseurs ;
- \* approbation préalable d'une Emission dont les caractéristiques sont définies dans la Fiche technique provisoire d'Emission (Obligataire ; Programme de TCN ; Emprunt Bancaire ) ;
- \* simulation préalable des réajustements de provisions et des réserves en cas de nouvelles acquisitions de Parts ou de nouvelles Emissions ;
- \* vérification et autorisation préalable des paiements à effectuer à la prochaine date de paiement ;
- \* approbation préalable des montants à extraire du Compte Espèces Spécifique.

## **4.2. Déroulement en Cas de Dénouement Anticipé**

Le Dénouement Anticipé déclenché a pour effet de rendre exigibles les sommes dues au titre des Emissions, dans la limite des sommes disponibles à chaque Date de Paiement, et de suspendre tous remboursements au titre des Prêts Participatifs, des Avances en compte courant et des gages-espèces. En conséquence, les Actes de Gestion du Directoire se limitent aux seuls actes liés au remboursement des Investisseurs. Le Conseil de Surveillance est amené dans ce contexte particulier à un contrôle plus réduit des activités de VMG car le Directoire lui-même a vu ses prérogatives réduites.

Le Rapport de Gestion sera également scindé en deux parties, l'une portant sur les opérations réalisées au cours du trimestre précédent l'autre sur les prévisions de remboursement dans le trimestre à venir.

### **4.2.1. Les opérations au titre du trimestre passé :**

Le Conseil de Surveillance doit vérifier l'origine des sommes donnant lieu à paiement et leur affectation au regard de l'ordre des paiements défini dans cette situation précise.

- \* validation de l'affectation des flux en provenance des Parts à destination des Investisseurs ;
- \* vérification des paiements conformément à l'ordre de priorité défini en Cas de Dénouement Anticipé, ceci jusqu'au complet remboursement des Investisseurs ;
- \* validation des paiements effectués par le Directoire à la première Date de Restitution qui a suivi le Dénouement Anticipé: et en particulier, le paiement aux Investisseurs des Souttes d'Indemnisation sur les Emissions en cours ;
- \* vérification des paiements de Principal et d'Intérêts, y compris les Majorations, au titre des Emissions à partir du Compte Espèces Spécifique ;
- \* après complet remboursement des Investisseurs, vérification du nouvel ordre des paiements des créanciers.

### **4.2.2. Les prévisions pour le trimestre à venir :**

- \* Néant.

## ANNEXE 1 : Fiche Technique des Parts

Caractéristiques générales			
Fonds commun de créances ou fonds commun de titrisation			
Date de Constitution du fonds			
Notation			
Montant nominal global			
Etablissement cédant			
Société de Gestion			
Dépositaire			
Banque de Règlement			
Conception / Mise en œuvre			
Les Créances			
Origine			
Type			
Nombre			
Montant nominal			
Taux nets annuels			
Durée de vie résiduelle			
Echéances			
Date Ultime d'Amortissement			
Les Parts	Parts P	Parts S	
Notation			
Placement			
Nombre de parts			
Montant nominal			
Montant global			
Dates de Paiements			
Périodicité d'intérêts			
Date de remboursement prévue			
Date ultime de remboursement			
Taux d'intérêt nominal			
Prix d'acquisition			
Couverture des parts P			
L'acquisition proposée			
Type de Parts			
Montant de l'Emission			
Produit de l'Emission			
Echéancier Théorique	Date de Paiement	Principal	Intérêts
Echéancier Moyen	Date de Paiement	Principal	Intérêts
Hypothèse Moyenne initiale			
Taux de Remboursement Anticipé Mensuel			
Taux de Défaillance Mensuel			
Observations			

## ANNEXE 2 : Fiche Technique des Titres de Placement

### O.P.C.V.M.

Nom de l'O.P.C.V.M.	
Forme juridique	
Classification COB	
Notation	
Etablissement dépositaire	
Société de Gestion	
Périodicité de valeur liquidative	obligatoirement journalière
Fourchette de sensibilité	
Livraison Euroclear France	obligatoire à la banque de règlement

---

### BONS DU TRESOR FRANÇAIS

Type de Bons du Trésor	(BTF ou BTAN)
Date d'émission	
Date d'échéance	
Taux facial	
Type de rémunération	(précomptée/annuelle)
Livraison Euroclear France	obligatoire à la banque de règlement

---

### TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES

Type d'instrument	(BISF-CDN-BT-BMTN)
Emetteur	
Notation	
Date d'émission	
Date d'échéance	
Taux facial	
Type de rémunération	
Livraison Euroclear France	obligatoire à la banque de règlement

---

### DEPOTS A TERME

Etablissement dépositaire	
Notation	
Date d'émission	
Date d'échéance	
Taux facial	
Type de rémunération	

---

**Caractéristiques de l'émission**

Code ISIN	
Forme juridique	(obligation - BT - BMTN)
Montant total de l'émission	
Nominal d'un titre	
Nombre de titres	
Prix d'émission	
Date de jouissance	
Date de règlement	
Date de terme	
Durée de vie	
Vie moyenne à l'émission	
Taux nominal en %	(si taux fixe)
Type d'indexation	(si taux variable ou révisable)
Marge sur l'index	(si taux variable ou révisable)
Taux minimum	(si taux variable ou révisable)
Taux maximum	(si taux variable ou révisable)
Taux 1 <sup>er</sup> coupon	(si taux variable ou révisable)
Nombre de coupons/an	
Date de 1 <sup>er</sup> coupon	
Type d'amortissement	
Date de 1 <sup>er</sup> remboursement	
Prix de remboursement	
Taux additionnel d'indemnisation	(si taux fixe)
Marge additionnelle d'indemn.	(si taux variable ou révisable)
<hr/>	
Taux de rendement ou marge investisseur	
Taux de rendement ou marge émetteur	(all in cost)
Index de référence	

**Chef de file - syndicat de placement - service financier**

Chef de file de l'émission  
 Syndicat d'émission  
 Commission de direction  
 Commission de garantie  
 Commission de placement  
 Commission de service financier

**Tableau d'amortissement**

Date	Montant du coupon	Montant remboursé

<b>VAUBAN MOBILISATIONS GARANTIES</b>	VISA DU PRESIDENT DU DIRECTOIRE
DOSSIER : <i>&lt;nom du fonds&gt;</i>	
RESPONSABLE DU DOSSIER : <i>&lt;nom du responsable&gt;</i>	DATE : <i>&lt;date&gt;</i>

**AFFAIRE SOUMISE**

**Objet / Description de l'opération :**

**Emprunteur :**

**Engagement requis :**

**Maturité :**

**Conditions financières :**

**Garanties :**

**ANNEXES**      *<fiche technique>, <règlement du fonds>*

**DIFFUSION**    *<membres du Conseil de Surveillance>*

L'objet de cette annexe est de décrire les principales rubriques figurant dans le Rapport Trimestriel de Gestion.

Mode de Déroulement [Normal / Anticipé]

### I - Rapport sur le trimestre écoulé

- 1 - Souscription de Parts
- 2 - Prêts Participatifs
- 3 - Emissions
- 4 - Contrats d'Echange de Conditions d'Intérêts
- 5 - Gages Espèces (Provisions pour Rémunération d'Emission / Provisions pour Soutles)
- 6 - Prêt à l'Actionnaire Majoritaire
- 7 - Souscription de TCN émis par l'Actionnaire Majoritaire
- 8 - Opérations de Trésorerie (mouvements / soldes sur comptes titres et espèces)
- 9 - Avances en Compte Courant
- 10 - Rapport de Gestion

Flux  
(Encaissements - Allocations - Paiements)  
Sous-Traitant  
Mandataire  
Gestionnaire de trésorerie  
Banque de Règlement

11 - Règles de Gestion

12 - Autres

(indiquer tout événement susceptible de mettre VMG en défaut au regard du Règlement Intérieur)

### II - Rapport sur le trimestre à venir

(Autorisations à donner)

- 1 - Souscription de Parts
- 2 - Prêts Participatifs
- 3 - Emissions
- 4 - Contrats d'Echange de Conditions d'Intérêts
- 5 - Gages Espèces
- 6 - Prêt à l'Actionnaire Majoritaire
- 7 - Souscription de TCN émis par l'Actionnaire Majoritaire
- 8 - Opérations de Trésorerie
- 9 - Avances en Compte Courant

### III - Secrétariat Juridique

**DOSSIER STATISTIQUE TRIMESTRIEL**

Société de Gestion :  
 Nom et signature du responsable :  
 Dénomination du FCC / FCT : < nom du fonds >  
 Date d'Information :  
 Prochaine Date de Paiement :  
 Période de Référence :

**Informations sur les Créances en Date de Paiement**

CRD des Créances Vivantes  
 CRD des Créances saines (non litigieuses, non contentieuses)  
 Amortissement Théorique des Créances  
 Remboursements Anticipés  
 CRD des Créances devenues Contentieuses dans la Période de Référence  
 CRD des Créances dont la cession a été résolue (sans substitution)  
 CRD des Créances Vivantes / CRD Initial  
 Taux d'Intérêt moyen des Créances Vivantes

**Hypothèse Moyenne**

Rappel du taux de remboursement anticipé initial  
 Rappel du taux de défaillance initial  
 Taux de remboursement anticipé du trimestre  
 Taux de Remboursement Anticipé Trimestriel moyen  
 Taux de défaillance du trimestre  
 Taux de Défaillance Trimestriel moyen

**Informations sur les Parts en Date de Paiement**

Principal payé aux Parts Prioritaires  
 Intérêts payés aux Parts Prioritaires  
 CRD des Parts Prioritaires (après paiement du Principal)  
 Principal payé aux Parts Subordonnés  
 Intérêts payés aux Parts Prioritaires  
 CRD des Parts Prioritaires (après paiement du Principal)

**Autres Informations**

Solde du Compte du Fonds en Date de Paiement  
 Ratio d'Impayés  
 Ratio de Pertes Nettes  
 Modifications des procédures de recouvrement du mandataire de recouvrement  
 (si oui préciser)  
 Modifications des Documents Contractuels  
 (si oui préciser)  
 Remplacement d'un ou plusieurs intervenants  
 (si oui préciser)  
 Manquement de l'un des intervenants à ses obligations légales ou contractuelles  
 (si oui préciser)  
 Autres événements susceptibles de porter atteinte au bon fonctionnement du Fonds  
 (si oui préciser)

**Echéancier Théorique**

Date de Paiement	Principal	Intérêts
------------------	-----------	----------

**Echéancier Simulé**

Date de Paiement	Principal	Intérêts
------------------	-----------	----------

**ANNEXE 7 : Liste des Index de calcul des taux d'intérêts autorisés**

<b>Index</b>	<b>Méthode de calcul</b>
Taux fixe	L'une ou l'autre des deux méthodes de calcul des intérêts :  ➤ NJE / 365 ou 366 : Nombre de Jours Exacts (NJE) de la période divisé par 365 ou 366  ➤ 30 / 360 : Chaque mois comporte 30 jours divisés par 360 Pour un mois : prendre le taux annuel et le diviser par 12 ; pour un trimestre prendre le taux annuel et le diviser par 4
EURIBOR 3 Mois	➤ NJE / 360 : Nombre de Jours Exacts (NJE) de la période divisé par 360

### Objet

L'objet de cette annexe est de décrire la méthodologie de calcul de la Soulte d'Indemnisation d'Emission. Cette soulte est versée aux porteurs de titres émis par VMG pour les indemniser du changement du plan d'amortissement.

Par construction les calculs seront effectués à des dates de coupons et les prix sont donc calculés hors coupons courus. Dans le cas où le calcul est effectué en dehors de ces dates il faut alors ajouter le coupon couru.

On désignera ici par taux de référence les taux obtenus à partir des emprunts d'état dont les maturités sont les plus proches (BTAN, OAT) directement à partir d'un emprunt ou par interpolation linéaire à partir de ces taux. Ces taux seront obtenus à partir des premiers cours d'ouvertures du jour de calcul.

Les actualisations seront effectuées selon la méthode arrêtée par le Comité de Normalisation Obligataire (CNO).

### I - PRINCIPE GENERAL

Le principe général du calcul est basé sur les trois étapes suivantes :

1. Pour chaque émission (E) : calculer la valeur du titre (**VE**) en actualisant à la Date de Calcul les flux futurs de ce titre. L'actualisation est effectuée selon la méthode arrêtée par le Comité de Normalisation Obligataire. La valeur du titre (VE) est calculée de telle sorte que le taux de rendement actuariel du titre (TE) soit égal au taux de rendement actuariel (TRE), calculé à partir des taux de référence, augmenté d'une marge (ME).
2. A l'émission considérée (E) est associé l'Echéancier Moyen (correspondant au mode de Dénouement Anticipé). Calculer alors à partir de cet échéancier la valeur de ces flux futurs ou valeur de dénouement (**VD**) de telle sorte que le rendement actuariel de cet échéancier (TD) soit égal au rendement actuariel (TRD) calculé à partir des taux de référence augmenté d'une marge (MD).
3. La différence, si elle est positive, entre VE et VD est égale à la Soulte d'Indemnisation de l'émission considérée (E).

### II - CALCULS

#### **1 - Calcul de VE**

1. Déterminer la Vie Moyenne résiduelle de l'émission E à la Date de Calcul (VME).
2. A partir de cette Vie Moyenne, déterminer à partir des taux de référence le taux de rendement actuariel de référence pour cette émission (TRE). Si VME ne correspond pas exactement à une Vie Moyenne d'un emprunt d'état il faut alors extrapoler. L'interpolation est une interpolation linéaire à partir des deux taux les plus proches encadrant VME. On détermine ainsi TRE.
3. Ajouter à TRE la marge ME.
4. Actualiser les flux futurs de l'émission E en utilisant comme taux d'actualisation (TRE + ME) selon la méthode du CNO.
5. L'actualisation permet de déterminer **VE** soit le prix du titre correspondant à cette émission E.

## 2 - Calcul de VD

1. Déterminer la Vie Moyenne résiduelle de déboucement de l'émission E à la Date de Calcul (VMD) à partir de l'échéancier de déboucement.
2. A partir de cette Vie Moyenne, calculer à partir des taux de référence le taux de rendement actuariel de référence pour cette émission (TRE). Si VMD ne correspond pas à une Vie Moyenne d'un emprunt d'état il faut alors extrapoler. L'interpolation est une interpolation linéaire à partir des deux taux les plus proches encadrant VMD. On détermine ainsi TRD.
3. Ajouter à TRD la marge MD.
4. Actualiser les flux futurs de l'échéancier de déboucement en utilisant comme taux d'actualisation (TRD + MD) selon la méthode du CNO.
5. L'actualisation permet de déterminer **VD** soit le prix du titre correspondant à l'échéancier de déboucement de cette émission E.

## 3 - Calcul de la Soulte d'indemnisation

La soulte est égale à la différence si elle est positive entre VE et VD.

## 4 - Marges

Les deux marges ME et MD seront définies Emission par Emission. Il faudra alors prendre le taux indiqué dans le prospectus d'émission.

## 5 - Vie Moyenne

Le calcul de la Vie Moyenne d'un échéancier est obtenu de la manière suivante :

Multiplier chaque flux de principal reçu par la maturité de ce flux

Faire la somme de tous les produits ainsi obtenus

Diviser ensuite la somme des produits par la somme des principaux reçus.

Vie Moyenne = [somme (flux de principal  $P_i$  \*  $M_i$ , maturité du flux  $P_i$ )] / somme des principaux reçus ( $P_i$ )

*Où  $P_i$  = flux de principal reçu à la date  $i$  ayant la maturité  $M_i$  exprimée en mois (et décimales)*

## ANNEXE 9 - Définitions

Aux fins du présent Règlement Intérieur, les expressions ci-après ont la signification suivante:

Actes de Gestion	désigne les opérations de gestion autorisées pouvant être effectuées par le Directoire, à savoir : <ul style="list-style-type: none"><li>- opérations d'investissement dans des Parts ;</li><li>- opérations d'investissement en Valeurs Mobilières de Placement ;</li><li>- opérations de financement par Prêts Participatifs ;</li><li>- opérations de financement par Avances ;</li><li>- opérations de financement par Emission ;</li><li>- opérations de garantie par constitution de Gages-Espèces ;</li><li>- opérations de trésorerie consistant en un Prêt à l'Actionnaire Majoritaire ;</li><li>- opérations de souscription de TCN émis par l'Actionnaire Majoritaire ;</li><li>- opérations de couverture sous la forme de Contrats d'Echange de Conditions d'Intérêts.</li></ul>
Acte de Nantissement du Compte d'Instruments Financiers	désigne l'acte de nantissement du Compte d'Instruments Financiers en date du 26 septembre 1997 conclu entre VMG et le Crédit Agricole Investor Services Corporate Trust, en sa qualité d'agent des sûretés, aux termes duquel VMG accepte le nantissement d'un Compte d'Instruments Financiers en garantie du paiement à bonne date de toutes les sommes dues au titre des Emissions ou des Contrats d'Echange de Conditions d'Intérêts.
Actionnaire Majoritaire	désigne le Crédit Foncier de France.
Agences de Notation	désigne <ul style="list-style-type: none"><li>- STANDARD AND POOR'S RATING SERVICES, (ci-après dénommée S&amp;P) une entité du groupe MC GRAW-HILL COMPANIES INC, et</li><li>- FITCH FRANCE S.A., (ci-après dénommée Fitch)</li><li>- MOODY'S France SA, (ci-après dénommée Moody's)</li><li>- ou toute autre entité à laquelle l'activité de notation du risque crédit serait transférée par voie de fusion ou tout autre type d'opération assimilée.</li></ul>
Agent Payeur	désigne, pour une Emission prenant la forme d'une obligation, la personne assurant le service financier de cette Emission.
Année Opérationnelle	désigne la période débutant le 1er juillet de chaque année et se terminant le 30 juin de l'année suivante ; par exception, la première Année Opérationnelle débutera le 27 août 1997 et se terminera le 30 juin 1998.
Avances	désigne les avances en compte courant octroyées par l'Actionnaire Majoritaire à VMG dans le cadre de la Convention-Cadre d'Avances en Compte-Courant.
Banque de Règlement	désigne l'établissement de crédit dans les livres duquel sont ouverts les Comptes de VMG ; initialement, la Banque de Règlement est la Caisse Centrale de Réescompte.

La Banque de Règlement devra bénéficier de la notation court terme A-1+ (S&P) ou A-1 (S&P) si le montant des Engagements (ci-après définis) sur la Banque de Règlement ne dépasse pas 20 % de l'encours des Emissions, Prime-1 (Moody's) et les notations court terme et long terme au moins F1 et A (Fitch). Dans l'éventualité où la notation court terme de la Banque de Règlement serait abaissée en deçà des seuils fixés ci-dessus, le Directoire devra alors procéder à un changement de Banque de Règlement dans un délai de 30 jours.

Pour les besoins de cette définition, les Engagements comprennent :

- le montant des règlements effectués aux Dates de Provision ou aux Dates de Paiement, et
- le montant des titres émis ou garantis par la Banque de Règlement à raison des opérations de trésorerie visées au paragraphe 3.2.8.

Besoins Exceptionnels

Désigne tous les frais de VMG qui ne sont pas exposés au titre de la gestion courante.

Cas de Dénouement Anticipé

Désigne la survenance de l'un des événements suivants :

- \* le non-respect des dispositions du Règlement Intérieur.
- \* la non remise par le Crédit Foncier de France à VMG de certificats de non-cessation des paiements.
- \* le non-respect par le Crédit Foncier de France de ses obligations vis-à-vis de VMG au titre des Documents Contractuels.
- \* le non-respect par le Crédit Foncier de France de ses obligations vis-à-vis des Investisseurs ou des Contreparties au titre de la lettre de Confort.
- \* la résiliation ou le non-renouvellement un mois avant son échéance d'un des Documents Contractuels.

Commissions

Désigne le montant des Commissions dues par VMG au Sous-Traitant ; les Commissions sont dues trimestriellement à chaque Date de Paiement, et sont égales à un quart du produit de 0,03 % et de la somme à la précédente Date de Paiement du Principal Restant Du des Parts et de la Réserve pour Remboursement d'Emission dans la limite d'un montant annuel maximum de 304 898,03 euros.

Commissions Référencées

Désigne, pour chaque Compartiment de Gestion, la partie de Commissions affectée à ce Compartiment de Gestion; ce montant est égal à chaque Date de Paiement à un quart du produit de 0,03 % et de la somme à la précédente Date de Paiement du Principal Restant Du des Parts et de la Réserve pour Remboursement d'Emission de ce Compartiment de Gestion, dans la limite d'un montant annuel maximum de 304.898,03 euros.

Compartiment de Gestion	<p>Désigne pour chaque type de taux figurant dans la Liste des Index :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>* l'ensemble des Parts et des Prêts au titre desquels VMG est amené à percevoir des intérêts déterminés à partir du taux concerné et selon la convention de calcul rattachée.</li> <li>• l'ensemble des Prêts Participatifs et des Emissions (en tenant compte le cas échéant du Contrat d'Echange de Conditions d'Intérêts associé à l'Emission) au titre desquels VMG est amené à payer des intérêts déterminés à partir du taux concerné et selon la convention de calcul rattachée.</li> </ul>
Compte Courant d'Associé	Désigne le compte analytique ouvert dans la comptabilité de VMG sur lequel sont affectées les Avances.
Compte d'Instruments Financiers	Désigne le compte-titre ouvert au nom de VMG dans les livres de la Banque de Règlement, nanti selon les dispositions de l'article L.431-4 du Code monétaire et financier, sur lequel sont inscrites les Parts et les Valeurs Mobilières de Placement correspondant au remplacement de la Réserve pour Remboursement d'Emission, de la Provision pour Rémunération d'Emission et de la Provision pour Soultès.
Compte d'Intérêts Référencés	Désigne, pour un Compartiment de Gestion donné, les comptes analytiques ouverts dans la comptabilité de VMG sur lequel sont affectés les flux d'intérêts et les Commissions reçus ou payés par VMG au titre de ce Compartiment de Gestion.
Compte de Principal Référencé	Désigne, pour un Compartiment de Gestion donné, les comptes analytiques ouverts dans la comptabilité de VMG sur lequel sont affectés les flux de principal reçus ou payés par VMG au titre de ce Compartiment de Gestion.
Compte de Gages-Espèces : Provision pour Rémunération Référencée	Désigne, pour un Compartiment de Gestion donné, le compte analytique ouvert dans la comptabilité de VMG sur lequel sont affectés les Gages-Espèces correspondant à la Provision pour Rémunération d'Emission dudit Compartiment de Gestion.
Compte de Gages-Espèces : Provision pour Soultès	Désigne, pour un Compartiment de Gestion donné, le compte analytique ouvert dans la comptabilité de VMG sur lequel sont affectés les Gages-Espèces correspondant à la Provision pour Soultès dudit Compartiment de Gestion.

Compte Espèces Général	Désigne le compte à vue bancaire ouvert au nom de VMG dans les livres de la Banque de Règlement et par lequel transitent toutes les sommes reçues ou payées par VMG autres que celles enregistrées sur le Compte Espèces Spécifique.
Compte Espèces Spécifique	Désigne, le compte à vue bancaire ouvert au nom de VMG dans les livres de la Banque de Règlement sur lequel (i) sont identifiés les fruits et produits en toute monnaie perçus par VMG au titre des Parts et des Valeurs Mobilières de Placement inscrites en compte sur le Compte d'Instruments Financiers et (ii) sont constitués les Gages-Espèces.
Compte Général	Désigne le compte analytique ouvert dans la comptabilité de VMG sur lequel sont affectés l'ensemble des flux reçus ou payés par VMG autres que ceux affectés au Compte Espèces Spécifique.
Compte Titre Général	Désigne le compte-titre ouvert au nom de VMG dans les livres de la Banque de Règlement sur lequel sont inscrits en compte les Valeurs Mobilières de Placement autres que celles inscrites en compte sur le Compte d'Instruments Financiers.
Comptes de VMG	Désigne le Compte d'Instruments Financiers, le Compte Espèces Spécifiques, le Compte Général et le Compte Espèces Général.
Conseil de Surveillance	désigne le conseil de surveillance de VMG.
Contrat d'Echange de Conditions d'Intérêts	désigne, pour une Emission donnée, le contrat conclus entre VMG et une Contrepartie, aux termes duquel VMG paye à la Contrepartie des intérêts à un taux et selon des conventions de calcul figurant dans la Liste des Index et reçoit de la Contrepartie l'intégralité des intérêts à verser au titre de l'Emission.  Le nominal d'un Contrat d'Echange de Conditions d'Intérêts est à tout moment égal à celui de l'Emission à laquelle il est associé.
Contrat de Service Financier	désigne, pour une Emission prenant la forme d'une obligation, le contrat de service financier conclu entre VMG et un Agent Payeur, aux termes duquel celui-ci assure le service financier de l'Emission considérée.
Contrat de Sous-Traitance	désigne le (ou les) contrat(s) établi(s) entre VMG et le Sous-Traitant.

Contrat-Cadre de Prêts	désigne, le contrat-cadre de prêts en date du 22 septembre 1997 conclu entre VMG et l'Actionnaire Majoritaire, aux termes duquel le produit de chaque Emission peut faire l'objet d'un Prêt consenti par VMG à l'Actionnaire Majoritaire.
Contrat-Cadre de Souscription	désigne, le contrat-cadre de souscription en date du 24 novembre 1998 conclu entre VMG et l'Actionnaire Majoritaire, aux termes duquel le produit de chaque Emission peut être employé pour la souscription par VMG de TCN émis par l'Actionnaire Majoritaire.
Contrepartie	désigne, pour une Emission donnée, la contrepartie ayant conclu un Contrat d'Echange de Conditions d'Intérêts avec VMG.
Convention-Cadre d'Avances en Compte Courant d'Associés Subordonnés	désigne la convention-cadre d'avances en compte courant en date du 22 septembre 1997 conclue entre VMG et l'Actionnaire Majoritaire qui a pour objet le financement des Besoins Exceptionnels de VMG.
Convention-Cadre de Gages-Espèces	désigne la convention-cadre de gage-espèces en date du 22 septembre 1997 conclue entre le Crédit Foncier de France et VMG, par laquelle le Crédit Foncier de France garantit à VMG le remboursement (i) de la partie des Intérêts Dus Référencés non financés par les intérêts reçus sur les Parts et (ii) des Soutles d'Indemnisation.
Convention-Cadre de Prêts Participatifs	désigne la convention-cadre de prêts participatifs en date du 22 septembre 1997 conclue entre VMG et l'Actionnaire Majoritaire, qui a pour objet le financement (i) de la souscription des Parts et (ii) de la constitution de la Réserve pour Remboursement d'Emission.
Date d'Information	désigne, pour une Date de Paiement, le 15 <sup>ème</sup> Jour Ouvré précédent ladite Date de Paiement.
Date d'Instruction	désigne, pour une Date de Paiement, le 10 <sup>ème</sup> Jour Ouvré précédent ladite Date de Paiement.
Date de Calcul	désigne, à compter du 26 septembre 1997, le deuxième Jour Ouvré précédant l'une quelconque des trois dates suivantes : <ul style="list-style-type: none"> <li>* le 28ème jour de chaque mois civil.</li> <li>* la date d'acquisition par VMG de Parts.</li> <li>* la date du lancement par VMG d'une Emission.</li> </ul>

Date de Constitution	désigne le deuxième Jour Ouvré suivant une Date de Calcul où, du fait d'une augmentation du montant cumulé de la Provision pour Rémunération d'Emission et de la Provision pour Soutles entre la Date de Calcul précédente et la Date de Calcul considérée, un Gage-Espèces est constitué par le Crédit Foncier de France au profit de VMG.
Date de Paiement	désigne, à compter du 28 janvier 1998, les 28 janvier, 28 avril, 28 juillet et 28 octobre de chaque année civile, étant précisé que si une de ces dates ne correspond pas à un Jour Ouvré, la Date de Paiement sera reportée au Jour Ouvré suivant.
Date de Provision	désigne, à compter du 26 septembre 1997, le 28 ème jour calendaire d'un mois civil, ou si ce jour n'est pas un Jour Ouvré, le premier Jour Ouvré suivant.
Date de Restitution	désigne une Date de Provision où, du fait d'une diminution du montant cumulé de la Provision pour Rémunération d'Emission et de la Provision pour Soutles entre les deux Dates de Calcul précédant immédiatement ladite Date de Provision, un Gage-Espèces est restitué par VMG au Crédit Foncier de France.
Date de Réunion Mensuelle	désigne le 2ème jour suivant chaque Date de Constitution ou chaque Date de Provision.
Date de Validation	désigne, pour une Date de Paiement, un Jour Ouvré compris dans les deux semaines qui précèdent ladite Date de Paiement.
Date Ultime d'Amortissement	désigne la date ultime prévue pour le complet amortissement des Parts
Dénouement Anticipé	désigne, suite à un Cas de Dénouement Anticipé, le mode de fonctionnement de VMG décrit à l'article 2.4.
Déroulement Normal	désigne, en l'absence de tout Cas de Dénouement Anticipé, le mode de fonctionnement de VMG décrit à l'article 2.3.
Directoire	désigne le Directoire de VMG.
Documents Contractuels	désigne les contrats conclus entre VMG et le Crédit Foncier de France qui régissent le fonctionnement de VMG, à savoir : <ul style="list-style-type: none"> <li>* Contrat-Cadre de Prêts.</li> <li>* Convention-Cadre de Prêts Participatifs.</li> </ul>

- \* Convention-Cadre de Gages-Espèces.
- \* Convention-Cadre d'Avances en Compte Courant.
- \* Contrat de Sous-Traitance.
- \* Contrat-Cadre de Souscription.

Dossier de Crédit	désigne le dossier constitué par le Directoire de VMG et signé par son président pour autorisation d'investissement dans des Parts dont un modèle figure en ANNEXE 4.
Dossier Statistique	désigne le rapport transmis à chaque Date d'Information par la Société de Gestion au Directoire pour chaque fonds commun de créances ou fonds commun de titrisation concerné par les Parts dont un modèle figure en ANNEXE 6.
Durée de Vie de Dénouement	désigne, pour une Emission et à une Date d'Instruction données, la Vie Moyenne à cette date de l'Echéancier Moyen de l'Emission considérée.
Durée de Vie Initiale	désigne, pour une Emission donnée, la Vie Moyenne à la date de règlement de cette Emission de son échéancier contractuel en Déroulement Normal.
Durée de Vie Résiduelle	désigne, pour une Emission et à une date données, la Vie Moyenne à cette date de l'échéancier contractuel de cette Emission en Déroulement Normal.
Echéancier Conservateur	<p>désigne pour un Compartiment de Gestion donné :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>* pour les Parts dudit Compartiment de Gestion, l'échéancier des paiements en principal et en intérêts établi à partir de l'une des Hypothèses Conservatrices.</li> <li>* pour les Emissions dudit Compartiment de Gestion l'échéancier des paiements en principal et intérêts en mode de Dénouement Anticipé établi à partir de la Réserve pour Remboursement d'Emission et de chacun des Echéanciers Conservateurs des Parts dudit Compartiment de Gestion.</li> </ul> <p>Les Echéanciers Conservateurs sont calculés par le Directoire à chaque Date d'Instruction en mode de Déroulement Normal.</p>

Echéancier Moyen	<p>désigne pour un Compartiment de Gestion donné:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>* pour les Parts dudit Compartiment de Gestion, l'échéancier des paiements en principal et en intérêts établi à partir de l'Hypothèse Moyenne.</li> <li>* pour les Emissions dudit Compartiment de Gestion l'échéancier des paiements en principal et intérêts en mode de Dénouement Anticipé établi à partir de la Réserve pour Remboursement d'Emission et des Echéanciers Moyens des Parts dudit Compartiment de Gestion.</li> </ul> <p>Les Echéanciers Moyens des Parts sont calculés par la Société de Gestion et transmis dans le Dossier Statistique. Les Echéanciers Moyens des Emissions sont calculés par le Directoire à chaque Date d'Instruction en mode de Déroulement Normal.</p>
Echéancier Théorique	<p>désigne pour des Parts l'échéancier des paiements en principal et en intérêts établi à partir de l'Hypothèse Théorique.</p> <p>Les Echéanciers Théoriques des Parts sont calculés par la Société de Gestion et transmis dans le Dossier Statistique.</p>
Emissions	<p>désigne les opérations de refinancement effectuées par VMG sur le marché des capitaux ou sur le marché bancaire conformément aux dispositions du Règlement Intérieur. Les Emissions peuvent prendre la forme :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>* d'émissions obligataires sur les marchés domestiques et internationaux en Euros.</li> <li>* d'émissions de titres de créances négociables.</li> <li>* de prêts bancaires.</li> </ul>
Fonds Disponibles	<p>désigne les sommes disponibles à une Date de Paiement ou à une Date de Provision pour VMG, à savoir :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>* les encaissements en principal et intérêts sur l'ensemble des Parts.</li> <li>* les encaissements (incluant les Produits Financiers) sur les Valeurs Mobilières de Placement.</li> <li>* les encaissements en principal et en intérêts issus des Prêts.</li> <li>* les encaissements en principal et en intérêts des sommes dues au titre des TCN.</li> </ul>
Frais Initiaux	<p>désigne, pour une Emission donnée, les Commissions de prise ferme et de placement, les frais et redevances d'admission à la cote, les honoraires et frais des conseils juridiques et plus généralement tout montant dû par VMG au titre de la mise en place de cette Emission et, le cas échéant, du Contrat d'Echange de Conditions d'Intérêts associé à cette Emission.</p>
Frais Récurrents	<p>désigne, pour une Emission donnée, les Commissions d'Agent Payeur, les frais et redevances d'abonnement à la cote, les frais de publication périodique d'informations</p>

financières et plus généralement tout frais et Commissions dus par VMG au titre de cette Emission et, le cas échéant du Contrat d'Echange de Conditions d'Intérêts associé à cette Emission, après la mise en place de cette Emission et jusqu'à son échéance finale.

Euro	désigne la monnaie ayant cours légal en FRANCE ou son équivalent légal.
Gages-Espèces	désigne les gages-espèces déposés en garantie par le Crédit Foncier de France auprès de VMG dans le cadre de la Convention-Cadre de Gages-Espèces.
Gestionnaire de Trésorerie	désigne le Crédit Foncier de France.
Groupe	désigne Crédit Foncier de France et toute autre entité sous son contrôle au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce.
Hypothèse Conservatrice	désigne, pour un Compartiment de Gestion donné, une des combinaisons de taux de remboursement anticipé pris parmi 0% et 100% appliqué au Parts. Le nombre de combinaisons est de $2^n$ ou " $n$ " est égal au nombre de Parts.
Hypothèse Moyenne	<p>désigne, pour une Part de FCC ou de FCT et à une Date d'Information données, l'hypothèse d'une stabilité des données moyennes de comportement des débiteurs des créances du fonds observées au cours des 12 derniers mois, à savoir :</p> <ul style="list-style-type: none"><li>* la moyenne mensuelle des Taux de Remboursements Anticipés Mensuels.</li><li>* la moyenne mensuelle des Taux de Défaillance Mensuels.</li></ul> <p>Au cours des onze premiers mois de la vie d'un fonds commun de créances ou d'un fonds commun de titrisation il sera substitué aux données effectivement constatées un chiffre fourni par le cédant des créances lors de la constitution du fonds.</p>
Hypothèse Théorique	désigne pour un fonds commun de créances ou un fonds commun de titrisation donné l'absence de tout défaut et de tout remboursement anticipé.
Indemnité d'Immobilisation	désigne l'indemnité versée à chaque Date de Paiement au Crédit Foncier de France dans le cadre de la Convention-Cadre de Gages-Espèces, égale à 95% des Produits Financiers perçus par VMG au titre du placement par le Gestionnaire de Trésorerie, de l'encours des Gages-Espèces.

Intérêt Fixe	désigne les intérêts trimestriels fixes à recevoir à chaque Date de Paiement par l'Actionnaire Majoritaire au titre de la Convention-Cadre de Prêts Participatifs, égal à 1% de l'encours des Prêts Participatifs à l'issue de la précédente Date de Paiement.
Intérêt Variable Adossé	désigne les intérêts trimestriels variables à recevoir à chaque Date de Paiement par l'Actionnaire Majoritaire au titre de la Convention-Cadre de Prêts Participatifs tels que le montant des intérêts dus au titre de l'Intérêt Variable Adossé et de l'Intérêt Fixe des Prêts Participatifs soit égal à 95% de la somme (i) des intérêts reçus au titre des Parts et (ii) des Produits Financiers perçus par VMG au titre du remplacement par le Gestionnaire de Trésorerie de la Réserve pour Remboursement d'Emission.
Intérêt Variable Global	désigne la base des intérêts annuels versés aux Prêts Participatifs au prorata de leurs principaux restant dus, égale à 50% du résultat comptable de VMG avant impôt et imputation dudit intérêt variable; ces intérêts sont versés à la première Date de Paiement suivant l'approbation des Comptes de VMG.
Intérêts Dus Référencés	désigne, pour un Compartiment de Gestion et une Date de Paiement donnés, le montant des intérêts dus selon le cas soit au titre d'une Emission soit à la Contrepartie d'un Contrat d'Echange de Conditions d'Intérêt associé à une Emission. En mode de Dénouement Anticipé les Intérêts Dus Référencés tiennent compte des Majorations éventuelles.
Intérêts Reçus Référencés	désigne, pour un Compartiment de Gestion et une Date de Paiement donnés, le montant des intérêts reçus sur les Parts.
Investisseurs	désigne, pour une Emission donnée, les investisseurs ayant souscrit à cette Emission.
Jour Ouvré	désigne un jour entier où le traitement des ordres et la cotation des valeurs s'effectuent sur les bourses françaises et où les établissements de crédits et institutions financières sont ouverts en France métropolitaine.
Lettre de Confort	désigne l'engagement souscrit par le Crédit Foncier de France dans la lettre de confort émise lors chaque Emission de VMG.
Liste des Index	désigne la liste des taux et les conventions de calcul qui y sont rattachées qui figure en ANNEXE 7.

Majoration	désigne, pour une Emission ou un Contrat d'Echange de Conditions d'Intérêts donnés, le supplément d'intérêts qui peut être dû en mode de Dénouement Anticipé par VMG selon le cas soit au titre de l'Emission soit à la Contrepartie du Contrat d'Echange de Conditions d'Intérêts et dont les modalités de calcul figurent soit au contrat de l'Emission, soit au Contrat d'Echange de Conditions d'Intérêts.
Modes de Gestion	désigne les deux modes de fonctionnement de VMG, à savoir, le Déroulement Normal et le Dénouement Anticipé.
Montant d'Emission	désigne, pour une Emission donnée, le montant nominal de cette Emission.
Montant Maximum Autorisé	désigne, pour chaque Année Opérationnelle, le montant maximum d'Emissions à émettre sous forme d'obligations déterminé par l'Assemblée Générale Ordinaire de VMG.
Objectif de Liquidité	désigne l'objectif énoncé à l'article 3.1.3.
Parts	désigne les parts de fonds communs de créances ou de fonds communs de titrisation souscrites par VMG, et dont l'acquisition est financée dans le cadre de la Convention-Cadre de Prêts Participatifs.
Prêt	désigne un prêt consenti par VMG à l'Actionnaire Majoritaire dans le cadre du Contrat-Cadre de Prêts.
Prêt Participatif	désigne un Prêt Participatif s'inscrivant dans la Convention-Cadre de Prêts Participatifs conclue entre VMG et l'Actionnaire Majoritaire.
Principal Restant Dû	désigne, pour des Parts ou pour une Emission données et à une Date de Paiement donnée, le montant de principal restant dû au titre desdites Parts ou de ladite Emission, à l'issue des différents virements effectués à ladite Date de Paiement.
Produit d'Emission	désigne, pour une Emission donnée, le prix de souscription de l'Emission considérée par les Investisseurs.
Produits Financiers	désigne les intérêts perçus par VMG au titre des Valeurs Mobilières de Placement ainsi que les plus-values réalisées et encaissées par VMG au titre des Valeurs Mobilières de Placement.

Provision pour Rémunération d'Emissions	désigne, pour un Compartiment de Gestion et à une Date de Calcul donnés, le montant de la provision nécessaire pour satisfaire la Règle de Dénouement Anticipé.
Provision pour Soulte	désigne, pour un Compartiment de Gestion et à une date donnés, le montant provisionné à cette date par VMG pour le paiement des Soultes d'Indemnisation relatives aux Emissions ou aux Contrats d'Echange de Conditions d'Intérêts dudit Compartiment de Gestion. Ce montant est évalué à chaque Date de Calcul, en supposant qu'un Cas de Dénouement Anticipé soit intervenu à cette Date de Calcul, et provisionné dans les deux Jours Ouvrés suivants par constitution de Gages-Espèces.
Rapport Trimestriel de Gestion	désigne le rapport envoyé à chaque membre du Conseil de Surveillance par le Directoire à chaque Date d'Instruction dont un modèle figure en ANNEXE 5.
Règle de Dénouement Anticipé	désigne la règle énoncée l'article 3.1.1.
Règle de Provision	désigne la règle énoncée à l'article 3.1.2.
Règles de Gestion	désigne l'ensemble des règles définies à l'article 3.1.
RGV	désigne le système de règlement livraison, dont Euroclear France est gestionnaire, pour tout titre, valeur mobilière ou titre de créance négociable qui fonctionne en temps réel et de façon irrévocable, ou tout autre système de règlement livraison qui pourrait y être substitué.
Réserve pour Remboursement d'Emissions	désigne, pour un Compartiment de Gestion et à une Date de Paiement donnés, le montant provisionné sur le Compte de Principal Référencé, pour satisfaire la Règle de Dénouement Anticipé et l'Objectif de Liquidité.
Société de Gestion	désigne la (ou les) société(s) de gestion des fonds communs de créances et des fonds communs de titrisation concernés par les Parts.
Soulte d'Indemnisation	désigne, pour une Emission ou un Contrat d'Echange de Conditions d'Intérêts et en Cas de Dénouement Anticipé, l'indemnisation qui peut être prévue au contrat de l'Emission ou au Contrat d'Echange de Conditions d'Intérêts. En cas de survenance d'un Cas de Dénouement Anticipé elle est payée à la Date de Provision suivante dans la limite du montant de la Provision pour Soultes constituée à la date de survenance du Cas de Dénouement Anticipé. Pour les Emissions un modèle de calcul de la Soulte d'Indemnisation figure en Annexe 8.

Sous-Traitant	désigne le prestataire de service assurant notamment : <ul style="list-style-type: none"> <li>- le middle-office, l'ingénierie financière, le front office et le back-office des opérations,</li> <li>- la comptabilité des opérations,</li> <li>- le secrétariat juridique.</li> </ul>
Syndicat d'Emission	désigne, pour une Emission donnée, l'entité qui assure la prise ferme de cette Emission.
Taux de Défaillance Mensuel	désigne, pour un fonds commun de créances ou un fonds commun de titrisation donné, l'indicateur mensuel de suivi des créances défaillantes ; pour chaque fonds, la formule de calcul de cet indicateur sera définie à la date d'acquisition des Parts en accord avec les Agences de Notation.
Taux de Remboursement Anticipé Mensuel	désigne, pour un fonds commun de créances ou un fonds commun de titrisation donné, l'indicateur mensuel de suivi des créances remboursées par anticipation ; pour chaque fonds, la formule de calcul de cet indicateur sera définie à la date d'acquisition des Parts en accord avec les Agences de Notation.
Taux de Rendement de l'Emission	désigne le taux d'intérêt applicable à une Emission et calculé sur la base du Produit de l'Emission reçu par VMG, pour tenir compte d'un prix d'émission des titres différent du pair.
TCN	désigne tout titre de créance négociable régi par les articles L.213-1 et suivants du Code monétaire et financier (anciennement régi par la loi n°91-716 du 26 juillet 1991) et ses textes d'application subséquents émis par l'Actionnaire Majoritaire et souscrit par VMG dans le cadre du Contrat-Cadre de Souscription.
Valeurs Mobilières de Placement	désigne les supports des placements en trésorerie autorisés pour VMG et dont la liste figure à l'article 3.2.8.
Vie Moyenne	désigne, pour un échéancier et à une date donnée, la somme des durées séparant cette date et les dates d'échéance de principal au titre de l'échéancier, pondérées par le pourcentage de principal à échoir à ces dates d'échéances.
VMG	Vauban Mobilisations Garanties.

Les mots au singulier doivent s'entendre également au pluriel et inversement, les mots au masculin doivent s'entendre également au féminin et inversement.

Les renvois faits dans le présent Règlement Intérieur à des articles doivent s'entendre, à moins qu'il n'en soit spécifié autrement, de renvois à des articles du présent Règlement Intérieur.

## **MODIFICATIONS APPORTEES AU REGLEMENT INTERIEUR PAR LE CONSEIL DE SURVEILLANCE DU 23 AVRIL 2015 ET PREALABLEMENT APPROUVEES PAR LES PORTEURS D'OBLIGATIONS**

### **Résolutions approuvées par les assemblées générales des porteurs d'obligations**

#### **1. ASSEMBLEE GENERALE EMPRUNT OBLIGATAIRE A ECHEANCE LE 30 JANVIER 2017**

Assemblée générale des porteurs d'obligations, dans le cadre de l'emprunt obligataire désigné ci-dessous:

Code ISIN	Libellé
FR0010139709	Emprunt obligataire d'un montant de 500.000.000 € portant intérêt au taux de 4,125 % l'an, émis le 9 décembre 2004 et venant à échéance le 30 janvier 2017

#### **Texte des résolutions approuvées**

Le Directoire de la Société a décidé le 16 mars 2015 de convoquer l'assemblée générale de la masse des obligataires conformément à l'article L. 228-58 du Code de commerce afin de statuer sur les résolutions exposées ci-après.

#### **PREMIERE RESOLUTION**

##### ***Abandon de la notation Fitch Ratings***

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité prévues par l'article 9 des Modalités par renvoi à l'article L. 225-98 du Code de commerce, après avoir entendu lecture du rapport du Président du Directoire, statue sur l'abandon de la notation Fitch Ratings.

#### **DEUXIEME RESOLUTION**

##### ***Cession des parts des fonds communs de titrisation figurant à l'actif de Vauban Mobilisations Garanties***

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité prévues par l'article 9 des Modalités par renvoi à l'article L. 225-98 du Code de commerce, après avoir entendu lecture du rapport du Président du Directoire, statue sur la cession des parts des fonds communs de titrisation figurant à l'actif de Vauban Mobilisations Garanties.

#### **TROISIEME RESOLUTION**

##### ***Souscription d'obligations foncières par Vauban Mobilisations Garanties***

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité prévues par l'article 9 des Modalités par renvoi à l'article L. 225-98 du Code de commerce, après avoir entendu lecture du rapport du Président du Directoire, statue sur la modification des règles actuelles de placement pour autoriser la souscription par Vauban Mobilisations Garanties d'obligations foncières bénéficiant, à la date de la souscription, d'une notation AAA par Standard & Poor's et Aaa par Moody's.

#### **QUATRIEME RESOLUTION**

##### ***Modifications du règlement intérieur de Vauban Mobilisations Garanties***

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité prévues par l'article 9 des Modalités par renvoi à l'article L. 225-98 du Code de commerce, après avoir entendu lecture du rapport du Président du Directoire et compte tenu des résolutions 1 à 3 ci-dessus, statue sur les modifications à apporter au règlement intérieur de Vauban Mobilisations Garanties.

S'agissant de la souscription aux obligations foncières par Vauban Mobilisations Garanties, le règlement intérieur est modifié comme suit :

- À l'article 3.2.8 « Opérations de trésorerie de VMG », paragraphe 3.2.8.1 « Cadre Général », 4ème tiret, la liste des placements autorisés est modifiée comme suit :
  - *titres sécurisés ou obligations foncières libellés en Euros, ~~notés AAA par S&P Aaa par Moody's et AAA par Fitch~~, en respectant les contraintes suivantes :*
    - *la liste détaillée de ces titres sécurisés ou obligations foncières sera transmise aux Agences de Notation ;*
    - *ces titres sécurisés ou obligations foncières seront notés AAA par S&P et Aaa par Moody's lors de la souscription ;*
    - ~~*ces titres sécurisés seront souscrits au pair;*~~
    - *ces titres sécurisés ou obligations foncières devront avoir une maturité au plus égale à la maturité la plus longue des Emissions de VMG ;*
    - *ces titres sécurisés ou obligations foncières devront être assortis de deux options de remboursement anticipé sans indemnité à l'initiative de VMG :*
      - *remboursement anticipé partiel ou total possible à chaque Date de Paiement correspondant à une date de paiement en principal à une (des) Emission(s), dans la limite du montant en principal dû par VMG à son (ses) Emission(s), avec un préavis minimal de dix jours calendaires;*
      - *remboursement anticipé total à la première Date de Paiement suivant le passage en mode de dénouement Anticipé de VMG;*
    - *la notation de ces titres sécurisés ou obligations foncières devra prendre en compte les options de remboursement anticipé consenties;*

S'agissant de l'abandon de la notation Fitch Ratings, le règlement intérieur est modifié comme suit :

- À l'article 3.2.3 « Emissions », paragraphe 3.2.3.2 « Conditions Préalables », point (7)(ii), la référence « *ou inférieure à BBB (Fitch)* », est supprimée ;
- À l'article 3.2.4 « Contrats d'Echange de Conditions d'Intérêts », paragraphe 3.2.4.2 « Conditions Préalables », point (2), la référence « *noté F1+ et AA- par Fitch avec des règles prévoyant des mécanismes de protection en cas de dégradation de la notation de la contrepartie en deçà de F1+ ou AA-* » est supprimée ;
- À l'article 3.2.8 « Opérations de trésorerie de VMG », paragraphe 3.2.8.1 « Cadre Général », 2ème tiret, le tableau sur la notation Fitch, 3ème tiret, la référence « *et AAA/V1 et F1+ par Fitch* » et 4ème tiret, la référence « *et AAA par Fitch* » sont supprimés ;
- À l'article 3.2.9 « Rachat et annulation d'une Emission », paragraphe 3.2.9.2 « Conditions Préalables », point 2., la référence « *BBB (Fitch)* » est supprimée ;
- À l'Annexe 9 « Définitions », « Agences de Notation », la référence à « *FITCH FRANCE S.A., (ci-après dénommée Fitch)* » est supprimée.
- À la définition de « Banque de Règlement », la référence « *et les notations court terme et long terme au moins F1 et A (Fitch)* » est supprimée.

Les autres clauses du règlement intérieur sont inchangées.

## **CINQUIEME RÉSOLUTION**

### ***Renonciation au bénéfice de certaines dispositions de la lettre de confort visée à l'article 8.2 des Modalités des Obligations***

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité prévues par l'Article 9 des Modalités par renvoi à l'article L. 225-98 du Code de commerce, après avoir entendu lecture du rapport du Président du Directoire et en lien avec l'approbation de la première résolution, statue sur la renonciation au bénéfice de l'engagement de l'actionnaire majoritaire de Vauban Mobilisations Garanties au titre duquel ce dernier s'est engagé « *irrévocablement à l'égard des porteurs d'Obligations et aussi longtemps que l'intégralité des sommes en principal et intérêts dues par l'Emetteur au titre des Obligations n'aura pas été payée, à (...) accomplir tous actes, en tant qu'actionnaire majoritaire de l'Emetteur, de manière à éviter toute détérioration ou retrait des notations du programme alors en*

vigueur, ou de manière à limiter cette détérioration ou à éviter un tel retrait ; [et] (...) à faire en sorte que les dispositions du Règlement Intérieur de l'Emetteur, porté à la connaissance des Agences de Notation et approuvé par le Conseil de Surveillance de l'Emetteur, soient strictement respectées et ne fassent l'objet d'aucune modification susceptible de provoquer une détérioration ou le retrait des notations du programme alors en vigueur ».

## **SIXIEME RESOLUTION**

### ***Date de prise d'effet des modifications***

L'ensemble de ces modifications prendra effet à compter de leur approbation par l'Assemblée Générale et par l'assemblée générale des porteurs d'Obligations de l'emprunt venant à échéance le 30 janvier 2017, étant précisé qu'en cas de refus d'approbation par l'une des deux assemblées générales des porteurs d'Obligations, ces décisions prendront effet à compter du jour suivant la date de remboursement anticipé ou d'échéance de l'emprunt pour lequel l'assemblée générale a exprimé son refus.

## **SEPTIEME RESOLUTION**

### ***Pouvoirs et formalités***

L'Assemblée Générale décide que la feuille de présence, les pouvoirs des obligataires et le procès-verbal de l'Assemblée Générale seront déposés au 4 quai de Bercy à Charenton-le-Pont (94220).

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal de la présente Assemblée pour effectuer tous dépôts et formalités nécessaires.

## **2. ASSEMBLEE GENERALE EMPRUNT OBLIGATAIRE A ECHEANCE LE 28 JANVIER 2016**

Assemblée générale des porteurs d'obligations, dans le cadre de l'emprunt obligataire désigné ci-dessous:

Code ISIN	Libellé
FR0010251322	Emprunt obligataire d'un montant de 250.000.000 € portant intérêt au taux de 3,50 % l'an, émis le 16 novembre 2005 et venant à échéance le 28 janvier 2016

### **Texte des résolutions approuvées**

Le Directoire de la Société a décidé le 16 mars 2015 de convoquer l'assemblée générale de la masse des obligataires conformément à l'article L. 228-58 du Code de commerce afin de statuer sur les résolutions exposées ci-après.

## **PREMIERE RESOLUTION**

### ***Abandon de la notation Fitch Ratings***

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité prévues par l'article 10 des Modalités par renvoi à l'article L. 225-98 du Code de commerce, après avoir entendu lecture du rapport du Président du Directoire, statue sur l'abandon de la notation Fitch Ratings.

## **DEUXIEME RESOLUTION**

### ***Cession des parts des fonds communs de titrisation figurant à l'actif de Vauban Mobilisations Garanties***

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité prévues par l'article 10 des Modalités par renvoi à l'article L. 225-98 du Code de commerce, après avoir entendu lecture du rapport du Président du Directoire, statue sur la cession des fonds communs de titrisation figurant à l'actif de Vauban Mobilisations Garanties.

## TROISIEME RÉOLUTION

### ***Souscription d'obligations foncières par Vauban Mobilisations Garanties***

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité prévues par l'article 10 des Modalités par renvoi à l'article L. 225-98 du Code de commerce, après avoir entendu lecture du rapport du Président du Directoire, statue sur la modification des règles actuelles de placement pour autoriser la souscription par Vauban Mobilisations Garanties d'obligations foncières bénéficiant, à la date de la souscription, d'une notation AAA par Standard & Poor's et Aaa par Moody's.

## QUATRIEME RÉOLUTION

### ***Modifications du règlement intérieur de Vauban Mobilisations Garanties***

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité prévues par l'article 10 des Modalités par renvoi à l'article L. 225-98 du Code de commerce, après avoir entendu lecture du rapport du Président du Directoire et compte tenu des résolutions 1 à 3 ci-dessus, statue sur les modifications à apporter au règlement intérieur de Vauban Mobilisations Garanties.

S'agissant de la souscription aux obligations foncières par Vauban Mobilisations Garanties, le règlement intérieur est modifié comme suit :

- À l'article 3.2.8 « Opérations de trésorerie de VMG », paragraphe 3.2.8.1 « Cadre Général », 4ème tiret, la liste des placements autorisés est modifiée comme suit :
  - *titres sécurisés ou obligations foncières libellés en Euros, ~~notés AAA par S&P Aaa par Moody's et AAA par Fitch~~, en respectant les contraintes suivantes :*
    - *la liste détaillée de ces titres sécurisés ou obligations foncières sera transmise aux Agences de Notation ;*
    - *ces titres sécurisés ou obligations foncières seront notés AAA par S&P et Aaa par Moody's lors de la souscription ;*
    - *ces titres sécurisés seront souscrits au pair;*
    - *ces titres sécurisés ou obligations foncières devront avoir une maturité au plus égale à la maturité la plus longue des Emissions de VMG ;*
    - *ces titres sécurisés ou obligations foncières devront être assortis de deux options de remboursement anticipé sans indemnité à l'initiative de VMG :*
      - *remboursement anticipé partiel ou total possible à chaque Date de Paiement correspondant à une date de paiement en principal à une (des) Emission(s), dans la limite du montant en principal dû par VMG à son (ses) Emission(s), avec un préavis minimal de dix jours calendaires;*
      - *remboursement anticipé total à la première Date de Paiement suivant le passage en mode de dénouement Anticipé de VMG;*
  - *la notation de ces titres sécurisés ou obligations foncières devra prendre en compte les options de remboursement anticipé consenties; »*

S'agissant de l'abandon de la notation Fitch Ratings, le règlement intérieur est modifié comme suit :

- À l'article 3.2.3 « Emissions », paragraphe 3.2.3.2 « Conditions Préalables », point (7)(ii), la référence « *ou inférieure à BBB (Fitch)* », est supprimée ;
- À l'article 3.2.4 « Contrats d'Echange de Conditions d'Intérêts », paragraphe 3.2.4.2 « Conditions Préalables », point (2), la référence « *noté F1+ et AA- par Fitch avec des règles prévoyant des mécanismes de protection en cas de dégradation de la notation de la contrepartie en deçà de F1+ ou AA-* » est supprimée ;
- À l'article 3.2.8 « Opérations de trésorerie de VMG », paragraphe 3.2.8.1 « Cadre Général », 2ème tiret, le tableau sur la notation Fitch, 3ème tiret, la référence « *et AAA/V1 et F1+ par Fitch* » et 4ème tiret, la référence « *et AAA par Fitch* » sont supprimés ;
- À l'article 3.2.9 « Rachat et annulation d'une Emission », paragraphe 3.2.9.2 « Conditions Préalables », point 2., la référence « *BBB (Fitch)* » est supprimée ;
- À l'Annexe 9 « Définitions », « Agences de Notation », la référence à « *FITCH FRANCE S.A., (ci-après dénommée Fitch)* » est supprimée.

- À la définition de « Banque de Règlement », la référence « *et les notations court terme et long terme au moins F1 et A (Fitch)* » est supprimée.

Les autres clauses du règlement intérieur sont inchangées.

## **CINQUIEME RÉOLUTION**

### ***Renonciation au bénéfice de certaines dispositions de la lettre de confort visée à l'article 9 des Modalités des Obligations***

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité prévues par l'Article 10 des Modalités par renvoi à l'article L. 225-98 du Code de commerce, après avoir entendu lecture du rapport du Président du Directoire et en lien avec l'approbation de la première résolution, statue sur la renonciation au bénéfice de l'engagement de l'actionnaire majoritaire de Vauban Mobilisations Garanties au titre duquel ce dernier s'est engagé « *irrévocablement à l'égard des porteurs d'Obligations et aussi longtemps que l'intégralité des sommes en principal et intérêts dues par l'Emetteur au titre des Obligations n'aura pas été payée, à (...) accomplir tous actes, en tant qu'actionnaire majoritaire de l'Emetteur, de manière à éviter toute détérioration ou retrait des notations du programme alors en vigueur, ou de manière à limiter cette détérioration ou à éviter un tel retrait ; [et] (...) à faire en sorte que les dispositions du Règlement Intérieur de l'Emetteur, porté à la connaissance des Agences de Notation et approuvé par le Conseil de Surveillance de l'Emetteur, soient strictement respectées et ne fassent l'objet d'aucune modification susceptible de provoquer une détérioration ou le retrait des notations du programme alors en vigueur* ».

## **SIXIEME RÉOLUTION**

### ***Date de prise d'effet des modifications***

L'ensemble de ces modifications prendra effet à compter de leur approbation par l'Assemblée Générale et par l'assemblée générale des porteurs d'Obligations de l'emprunt venant à échéance le 28 janvier 2016, étant précisé qu'en cas de refus d'approbation par l'une des deux assemblées générales des porteurs d'Obligations, ces décisions prendront effet à compter du jour suivant la date de remboursement anticipé ou d'échéance de l'emprunt pour lequel l'assemblée générale a exprimé son refus.

## **SEPTIEME RÉOLUTION**

### ***Pouvoirs et formalités***

L'Assemblée Générale décide que la feuille de présence, les pouvoirs des obligataires et le procès-verbal de l'Assemblée Générale seront déposés au 4 quai de Bercy à Charenton-le-Pont (94220).

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal de la présente Assemblée pour effectuer tous dépôts et formalités nécessaires.

# INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

❖ Table de concordance AMF	146
❖ Éléments constitutifs du rapport financier annuel 2014	148

## TABLE DE CONCORDANCE AMF

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

	<b>Rubriques</b>	<b>Page</b>
<b>1.</b>	<b>PERSONNES RESPONSABLES</b>	
1.1.	Personnes responsables des informations	10
1.2.	Déclaration des personnes responsables	10
<b>2.</b>	<b>CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES</b>	
2.1.	Identification des contrôleurs légaux	11
2.2.	Contrôleurs légaux durant la période couverte par les informations financières historiques	11
<b>3.</b>	<b>INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES</b>	
3.1.	Informations financières	6 et 7
3.2.	Informations financières pour les périodes intermédiaires	N/A
<b>4.</b>	<b>FACTEURS DE RISQUE</b>	12
<b>5.</b>	<b>INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR</b>	
5.1.	Histoire et évolution de la société	
5.1.1.	Raison sociale et nom commercial de l'émetteur	13
5.1.2.	Lieu et numéro d'enregistrement de l'émetteur	13
5.1.3.	Date de constitution et durée de vie de l'émetteur	13
5.1.4.	Siège social et la forme juridique de l'émetteur	13
5.2.	Investissements	N/A
<b>6.</b>	<b>APERÇU DES ACTIVITÉS</b>	
6.1.	Principales activités	
6.1.1.	Principales catégories de services fournis	20 à 30
6.1.2.	Nouveau produit vendu ou nouvelle activité	N/A
6.2.	Principaux marchés	20 et 29
6.2.1.	Événement récent propre à l'émetteur et intéressant, dans une mesure importante, l'évaluation de sa solvabilité.	29-30 ; 140-144
6.3.	Position concurrentielle.	N/A
<b>7.</b>	<b>ORGANIGRAMME</b>	
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	32
<b>8.</b>	<b>INFORMATION SUR LES TENDANCES</b>	
8.1.	Déclaration d'absence de détérioration significative affectant les perspectives depuis la date des derniers états financiers	30
8.2.	Événement raisonnablement susceptible d'influer sensiblement sur les perspectives de l'émetteur	30
<b>9.</b>	<b>PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DU BÉNÉFICE</b>	N/A
<b>10.</b>	<b>ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE</b>	
10.1.	Nom et fonction des membres des organes d'administration et de direction et principales activités exercées en dehors de la société	33 à 41
10.2.	Déclaration d'absence de conflits d'intérêts	41
<b>11.</b>	<b>ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION</b>	
11.1.	Informations sur le comité de l'audit	N/A
	Nom des membres et résumé du mandat	N/A
11.2.	Gouvernement d'entreprise	33 et 63 à 74
<b>12.</b>	<b>PRINCIPAUX ACTIONNAIRES</b>	
12.1.	Détention, contrôle	42
12.2.	Accord connu pouvant entraîner un changement de contrôle	N/A

<b>13.</b>	<b>INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS</b>	
<b>13.1.</b>	<b>Informations financières historiques</b>	Document de référence 2013 (*)
<b>13.2.</b>	<b>États financiers annuels</b>	
	• Bilan	43 à 45
	• Hors Bilan	N/A
	• Compte de Résultat	46 à 47
	• Tableau des Flux de Trésorerie	59
	• Méthodes comptables et notes explicatives	49 à 60
<b>13.3.</b>	<b>Vérification des informations financières historiques annuelles</b>	
13.3.1.	Rapport des contrôleurs légaux	61 à 62
13.3.2.	Autres informations du document d'enregistrement vérifiées par les contrôleurs légaux	63 à 74
13.3.3.	Informations financières du document d'enregistrement non tirées d'états financiers vérifiés	N/A
<b>13.4.</b>	<b>Date des dernières informations financières</b>	
13.4.1.	Dernier exercice pour lequel les informations financières ont été vérifiées	31/12/2013
<b>13.5.</b>	<b>Informations financières intermédiaires et autres</b>	
13.5.1.	Informations financières trimestrielles ou semestrielles depuis la date des derniers états financiers vérifiés	30/06/2014
13.5.2.	Informations financières intermédiaires depuis la fin du dernier exercice	N/A
<b>13.6.</b>	<b>Procédures judiciaires et d'arbitrage</b>	77
<b>13.7.</b>	<b>Changement significatif de la situation financière ou commerciale</b>	
	• Déclaration	30
<b>14.</b>	<b>INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES</b>	
<b>14.1.</b>	<b>Capital social</b>	
14.1.1.	Montant du capital souscrit	14
<b>14.2.</b>	<b>Acte constitutif et statuts</b>	
14.2.1.	Registre et objet social	13 à 14 et 81
<b>15.</b>	<b>CONTRATS IMPORTANTS</b>	
	• Conventions réglementées	42
<b>16.</b>	<b>INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DÉCLARATIONS D'EXPERTS ET DÉCLARATIONS D'INTÉRÊTS</b>	N/A
<b>17.</b>	<b>DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC</b>	
	Lieu de consultation des documents pendant la durée de validité du document d'enregistrement	82

(\*) En application de l'article 28 du règlement 809-2004 sur les prospectus, les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2013 et le rapport des Commissaires aux comptes y afférent, présentés aux pages 41 à 60 du Document de référence n° D14-0402 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 24 avril 2014, sont incorporés par référence dans le présent document.

Les chapitres du document de référence n° D14-0402 non visés ci-dessus sont soit sans objet pour l'investisseur, soit couverts à un autre endroit du présent document de référence.

<b>Eléments constitutifs du rapport financier annuel 2014</b>	<b>Pages dans le présent document</b>
<b>Attestation du responsable du document</b>	10
<b>RAPPORT DE GESTION</b>	
- Analyse des résultats, de la situation financière et des risques de la société mère et de l'ensemble consolidé (art. L.225-100 et L.225-100-2 du Code de commerce)	12 à 48
- Facteurs de risques	12
<b>ETATS FINANCIERS</b>	
- Comptes annuels	10 à 60
- Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels	61 à 62
- Rapport du Président du Conseil de Surveillance en application de l'article L. 225-68 du Code de commerce	63 à 74
- Rapport des Commissaires aux comptes sur le contrôle interne	75 à 76



**Vauban Mobilisations Garanties**

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

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

Siège social : 19, rue des Capucines - 75001 Paris

[www.vmg-foncier.com](http://www.vmg-foncier.com)