

Actualisation du document de référence 2010

incluant un rapport financier semestriel

1^{er} SEMESTRE 2011

La présente actualisation du document de référence a été déposée auprès de l'Autorité des marchés financiers le 22 juillet 2011, conformément à l'article 212-13 de son règlement général. Elle complète le document de référence de VMG, déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 29 avril 2011, conformément à l'article 212-13 de son règlement général et enregistré sous le numéro de dépôt D.11-0415. Elle pourra être utilisée à l'appui d'une opération financière si elle est complétée par une note d'opération visée par l'Autorité des marchés financiers. Ce document a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

SOMMAIRE

1 ^{ERE} PARTIE : PRESENTATION	3
Chiffres clés	4
2 ^{EME} PARTIE : RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL	6
1. Personnes responsables	7
1.1 Responsable de l'actualisation du document de référence incluant le rapport financier semestriel	7
1.2 Attestation du responsable de l'actualisation du document de référence incluant le rapport financier semestriel.....	7
2. Responsables du contrôle des comptes	8
3. Risques de l'émetteur	10
4. Renseignements de caractère général concernant l'émetteur.....	11
4.4 Renseignements de caractère général concernant l'émetteur	11
5. Situation et évolution de l'activité de la société	12
5.1 Parts de Fonds Commun de Créances (FCC)	12
5.3 Emissions.....	13
5.6 Présentation du bilan et du compte de résultat au 30 juin 2011	13
6. Aperçu des activités	14
6.2 Informations sur les tendances.....	14
8. Organes d'administration, de direction et de surveillance.....	15
8.1 Composition des organes de direction	15
10. Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur	16
10.1 Comptes pour le semestre clos le 30 juin 2011.....	16
10.2 Vérification des informations financières historiques semestrielles	35
TABLE DE CONCORDANCE AMF AVEC LES INFORMATIONS REQUISES DANS LE RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL.....	36

NB : seules les parties du Document de Référence 2010 concernées par cette actualisation sont reprises dans ce sommaire. Pour faciliter la lecture, nous avons conservé la numérotation initiale du Document de Référence 2010.

1^{ère} Partie : présentation

Chiffres clés

VMG au 30 juin 2011

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

(en euros)

ACTIF	30/06/2011			31/12/2010
	BRUT	AMORT/ DEPRECIATION	NET	NET
IMMOBILISATIONS FINANCIERES				
- Autres participations	1.599.416.935	-	1.599.416.935	1.996.927.604
- Créances rattachées à participations	12.092.763	-	12.092.763	15.462.295
TOTAL I	1.611.509.698	-	1.611.509.698	2.012.389.899
ACTIF CIRCULANT				
- Créances clients et comptes rattachés	-	-	-	-
- Autres créances	149.433	-	149.433	133.992
- Titres de créances négociables	6.092.699.338	-	6.092.699.338	5.612.277.408
- Valeurs Mobilières de Placement	-	-	-	-
- Disponibilités	258.783	-	258.783	192.075
- Charges constatées d'avance	1.066.010	-	1.066.010	1.554.485
TOTAL II	6.094.173.564	-	6.094.173.564	5.614.157.961
- Compte de régularisation - frais d'émission	1.616.784	-	1.616.784	2.045.401
- Primes de remboursement	15.099.100	-	15.099.100	18.617.368
TOTAL GENERAL	7.722.399.146	-	7.722.399.146	7.647.210.629

(en euros)

PASSIF	30/06/2011	31/12/2010
CAPITAUX PROPRES		
- Capital social	42.336.195	42.336.195
- Réserve légale	2.415.635	2.260.293
- Report à Nouveau	7.449.287	7.580.362
- Résultat de l'exercice précédent	-	-
- Résultat de l'exercice	1.350.189	3.106.830
TOTAL I	53.551.306	55.283.680
PROVISIONS		
- Provisions	-	-
TOTAL II	-	-
DETTES		
- Emprunts obligataires	3.778.917.592	3.727.308.154
- Emprunts et dettes financières divers	3.875.827.380	3.851.002.619
- Dettes fournisseurs et comptes rattachés	159.467	164.898
- Dettes fiscales & sociales	2.294	15.174
- Autres dettes	3.092.313	177
- Produits constatés d'avance	10.848.795	13.435.925
TOTAL III	7.668.847.840	7.591.926.948
TOTAL GENERAL	7.722.399.146	7.647.210.629

⁽¹⁾ : page 12

⁽²⁾ : page 13

(en euros)

COMPTE DE RESULTAT	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
PRODUITS D'EXPLOITATION			
- Prestations de service	7.830	127.500	291.536
Chiffres d'affaires nets	7.830	127.500	291.536
- Transfert de charges	-	-	-
- Autres produits	-	-	-
TOTAL DES PRODUITS D'EXPLOITATION	7.830	127.500	291.536
CHARGES D'EXPLOITATION			
- Autres achats et charges externes	661.744	784.460	1.301.300
- Impôts, taxes et versements assimilés	33.692	33.692	34.701
- Salaires et traitements	10.000	10.000	20.000
- Charges sociales	3.430	4.193	7.018
- Dotations aux amort. charges à répartir	-	-	-
- Dotations aux dépréciations et provisions sur actifs circulants	-	-	-
- Autres charges	18.450	18.450	37.750
TOTAL DES CHARGES D'EXPLOITATION	727.318	850.796	1.400.769
RESULTAT D'EXPLOITATION	-719.487	-723.296	-1.109.233
PRODUITS FINANCIERS			
- Produits financiers des participations	39.445.820	52.594.080	99.248.214
- Produits financiers des BMTN & CDN	96.224.118	90.084.427	181.754.541
- Autres intérêts et produits assimilés	2.896	779	3.547
- Transfert de charges	-	-	-
- Produits nets sur cessions valeurs mobilières de placement	-	-	-
TOTAL DES PRODUITS FINANCIERS	135.672.834	142.679.287	281.006.302
CHARGES FINANCIERES			
- Dotations financières aux amorts, dépréciations et provisions	3.629.592	3.677.123	7.306.715
- Intérêts et charges assimilées	129.295.197	136.008.543	267.882.162
- Frais sur émissions d'emprunts	-	-	-
- Autres charges financières	-	-	-
TOTAL DES CHARGES FINANCIERES	132.924.789	139.685.666	275.188.877
RESULTAT FINANCIER	2.748.045	2.993.621	5.817.425
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS	2.028.558	2.270.325	4.708.192
PRODUITS EXCEPTIONNELS			
- Sur opérations de gestion	-	-	-
- Sur opérations en capital	397.510.669	276.630.602	535.276.051
- Reprise sur dépréciations, provisions et transfert de charges	-	-	-
TOTAL DES PRODUITS EXCEPTIONNELS	397.510.669	276.630.602	535.276.051
CHARGES EXCEPTIONNELLES			
- Sur opérations de gestion	-	-	-
- Sur opérations en capital	397.510.669	276.630.602	535.276.051
TOTAL DES CHARGES EXCPTIONNELLES	397.510.669	276.630.602	535.276.051
RESULTAT EXCEPTIONNEL	-	-	-
IMPOT SUR LES BENEFICES	678.369	758.958	1.601.362
TOTAL DES PRODUITS	533.191.333	419.437.389	816.573.889
TOTAL DES CHARGES	531.841.144	417.926.022	813.467.059
RESULTAT DE L'EXERCICE	1.350.189	1.511.367	3.106.830

2^{ème} Partie : Rapport financier semestriel

1. Personnes responsables

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

Madame Sandrine Guérin

Président du Directoire de Vauban Mobilisations Garanties

Adresse : 4, quai de Bercy – 94224 Charenton Cedex

Téléphone : +33 (0)1 57 44 92 05

Télécopie : +33 (0)1 57 44 78 89

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

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

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

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

Fait à Charenton-le-Pont, le 22 juillet 2011.

Sandrine Guérin
Président du Directoire

2. Responsables du contrôle des comptes

Commissaires aux Comptes titulaires

KPMG Audit, département de KPMG S.A.

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

PricewaterhouseCoopers Audit

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

Les cabinets KPMG Audit, département de KPMG S.A. et PricewaterhouseCoopers Audit ont audité et certifié les comptes annuels des exercices clos les 31 décembre 2006, 2007, 2008 et 2009 et 2010.

Commissaires aux Comptes suppléants

Mme Marie-Christine FERRON-JOLYS

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

M. Pierre COLL

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

Mandats des Commissaires aux Comptes titulaires

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

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

Le cabinet Barbier, Frinault et Autres (Ernst & Young) a audité et certifié les comptes annuels des exercices clos les 31 décembre 2004 et 2005.

Mandats des Commissaires aux Comptes suppléants

L'Assemblée générale du 19 mai 2006 a nommé Mme Marie-Christine Ferron-Jolys en qualité de Commissaire aux Comptes suppléant du cabinet KPMG Audit, département de KPMG SA, pour six exercices, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée générale appelée à statuer sur les Comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011 (en remplacement de Mme Evelyne Henault, 26, rue Vasco de Gama, 75015 Paris, membre de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Paris, qui avait été nommé lors de l'Assemblée générale du 28 juin 2000 et dont le mandat était venu à expiration à l'issue de l'Assemblée générale du 19 mai 2006).

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

3. Risques de l'émetteur

Depuis le 31/12/2010, les risques n'ont pas évolué. Pour plus de détails relatifs à cette section, il conviendra de se reporter au document de référence 2010.

4. Renseignements de caractère général concernant l'émetteur

4.1 DENOMINATION ET SIEGE SOCIAL

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

Siège social : 16 rue Volney, Paris 2ème

4.4 Renseignements de caractère général concernant l'émetteur

4.4.3 Objet social

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

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

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

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

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

4.4.4.2 Capital souscrit

Au 30 juin 2011, le capital de VMG s'élevait à 42 336 194,77 euros divisé en 114 169 actions toutes de même nature, libérées en totalité de leur valeur nominale.

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

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

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

5.1 Parts de Fonds Commun de Créances (FCC)

Au cours du premier semestre 2011, VMG n'a procédé à aucune acquisition de parts prioritaires de FCC, ni à aucune nouvelle émission.

Compte tenu des remboursements intervenus dans les fonds communs de créances (remboursements normaux ou par anticipation des créances titrisées), l'encours des parts de FCC au 30 juin 2011, hors intérêts courus, représente un montant global de 1 611,6 M€ et se décompose comme suit :

	Nominal Euros	Quantité	Taux facial	Valeur comptable (K€)
PARTIMMO - 06/2000 (70% accédants – 30% investisseurs)	0,00	0	0,00%	0
PARTIMMO - 10/2001 (63% accédants – 37% investisseurs)	1.118,78	156.861	5,00%	175.493
PARTIMMO - 07/2002 (55% accédants – 45% investisseurs)	1.469,99	113.511	5,20%	166.860
PARTIMMO - 10/2002 (61% accédants – 28% investisseurs – 11% copropriétaires)	1.555,66	65.655	4,53%	102.137
PARTIMMO - 05/2003 (56% accédants – 41% investisseurs – 3% copropriétaires)	2.196,09	89.407	4,00%	196.346
PARTIMMO - 11/2003 (68% accédants – 30% investisseurs – 2% copropriétaires)	2.238,26	96.223	4,20%	215.372
ZEBRE ONE (68% accédants – 29% investisseurs – 3% copropriétaires)	2.354,79	106.184	4,25%	250.041
ZEBRE TWO (48% accédants – 44% investisseurs – 8% copropriétaires)	2.991,42	68.016	3,46%	203.464
ZEBRE 2006-01 (65% accédants – 35% investisseurs)	4.599,13	62.991	4,30%	289.704
Sous-total				1.599.417
Créances rattachées				12.093
TOTAL				1.611.510

5.3 Emissions

VMG n'a pas émis d'obligations durant le premier semestre 2011.

L'encours au 30 juin 2011 des émissions réalisées par VMG se présente comme suit :

(en milliers d'euros)

Date d'émission	Montants	Taux	Échéance
04/12/2000	500.000	6,00	28/10/2011
30/07/2002	800.000	5,25	30/07/2012
10/04/2003	100.000	5,25	30/07/2012
30/06/2003	800.000	3,75	29/07/2013
28/11/2003	700.000	3,75	29/07/2013
09/12/2004	500.000	4,125	30/01/2017
16/11/2005	250.000	3,50	28/01/2016
	3.650.000		

5.6 Présentation du bilan et du compte de résultat au 30 juin 2011

(en millions d'euros)

BILAN AU 30 JUIN 2011							
	30/06/2011	31/12/2010	31/12/2009		30/06/2011	31/12/2010	31/12/2009
Parts de FCC (Autres participations)	1.612	2.012	2.552	Emprunts participatifs	1.611	2.012	2.551
				Réserve pour rembt d'émissions (Dettes financières)	2.055	1.655	1.618
Prêts (Prêts et créances rattachées)	-	-	-	Emissions obligataires	3.779	3.727	4.243
				Emissions monétaires (Dettes financières)	-	-	-
TCN et intérêts courus	3.758	3.705	4.217				
Placements de trésorerie	2.335	1.907	1.899	Gages-Espèces (Dettes financières)	210	184	218

(en millions d'euros)

COMPTE DE RESULTAT AU 30 JUIN 2011				
CHARGES		PRODUITS		RESULTAT
Rémunération des Prêts Participatifs	37,47	Rémunération des Parts de FCC	39,45	2,49
Rémunération de la réserve pour remboursement d'émissions	9,77	Produits de remplacement de la réserve pour remboursement d'émissions	10,28	
Intérêts sur Emissions	81,30	Intérêts sur Prêts et TCN	82,73	- 2,20
Frais sur Emissions	3,63	Charges à répartir	-	
Indemnités d'immobilisation des gages espèces	0,75	Produits de remplacement des provisions pour rémunération d'émission et soultes	2,89	2,14
Autres charges	1,41	Produits de remplacement du compte ordinaire	0,33	- 1,08
		Autres produits		
				1,35

Le résultat net au 30 juin 2011 s'établit à 1 350 189 € après un impôt sur les sociétés de 678 369 € (contre un résultat net de 1 551 367 € pour le 1^{er} semestre 2010).

Le résultat de VMG est généré par les différences de rémunération figées existant entre ses actifs et ses passifs. La taille de son bilan étant en baisse par rapport à la période comparable de 2010, le résultat de la période a enregistré une baisse mécanique.

6. *Aperçu des activités*

6.2 Informations sur les tendances

6.2.2 Perspectives d'avenir

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

6.2.3 Changement significatif

Depuis le 30 juin 2011, la situation financière ou commerciale n'a fait l'objet d'aucun changement significatif.

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

8.1 Composition des organes de direction

8.1.1 Mandataires sociaux et adresses professionnelles

Composition du Directoire et du Conseil de Surveillance

1 / Directoire

Aucune modification n'est intervenue dans la composition du directoire depuis le 31 décembre 2010.

2/ Conseil de surveillance

Aucune modification n'est intervenue dans la composition du conseil de surveillance depuis le 31 décembre 2010.

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

10.1 Comptes pour le semestre clos le 30 juin 2011

(en euros)

ACTIF	30/06/2011			31/12/2010
	BRUT	AMORT/ DEPRECIATION	NET	NET
IMMOBILISATIONS FINANCIERES				
- Autres participations	1.599.416.935	-	1.599.416.935	1.996.927.604
- Créances rattachées à participations	12.092.763	-	12.092.763	15.462.295
TOTAL I	1.611.509.698	-	1.611.509.698	2.012.389.899
ACTIF CIRCULANT				
- Créances clients et comptes rattachés	-	-	-	-
- Autres créances	149.433	-	149.433	133.992
- Titres de créances négociables	6.092.699.338	-	6.092.699.338	5.612.277.408
- Valeurs Mobilières de Placement	-	-	-	-
- Disponibilités	258.783	-	258.783	192.075
- Charges constatées d'avance	1.066.010	-	1.066.010	1.554.485
TOTAL II	6.094.173.564	-	6.094.173.564	5.614.157.961
- Compte de régularisation - frais d'émission	1.616.784	-	1.616.784	2.045.401
- Primes de remboursement	15.099.100	-	15.099.100	18.617.368
TOTAL GENERAL	7.722.399.146	-	7.722.399.146	7.647.210.629

(en euros)

PASSIF	30/06/2011	31/12/2010
CAPITAUX PROPRES		
- Capital social	42.336.195	42.336.195
- Réserve légale	2.415.635	2.260.293
- Report à Nouveau	7.449.287	7.580.362
- Résultat de l'exercice précédent	-	-
- Résultat de l'exercice	1.350.189	3.106.830
TOTAL I	53.551.306	55.283.680
PROVISIONS		
- Provisions	-	-
TOTAL II	-	-
DETTES		
- Emprunts obligataires	3.778.917.592	3.727.308.154
- Emprunts et dettes financières divers	3.875.827.380	3.851.002.619
- Dettes fournisseurs et comptes rattachés	159.467	164.898
- Dettes fiscales & sociales	2.294	15.174
- Autres dettes	3.092.313	177
- Produits constatés d'avance	10.848.795	13.435.925
TOTAL III	7.668.847.840	7.591.926.948
TOTAL GENERAL	7.722.399.146	7.647.210.629

(EN EUROS)

DETAIL DE CERTAINS POSTES DE L'ACTIF	30/06/2011	31/12/2010
CREANCES CLIENTS ET COMPTES RATTACHES		
- Clients - prestations de services	-	-
- Clients - factures à établir	-	-
	-	-
AUTRES CREANCES		
- TVA déductible s/biens & services	-	-
- TVA sur factures non reçues	-	-
- TVA - crédit à reporter	-	-
- Débiteurs divers - compte transitoire CFF	27.119	-
- Compte courant - CFF Intégration fiscale	122.314	133.992
- Etat - impôt sur les bénéfices	-	-
- Etat - IFA	-	-
	149.433	133.992
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES		
- Obligations Foncières SCF	1.500.000.000	1.500.000.000
- Intérêts courus s/obligations foncières SCF	3.762.667	2.131.458
- Certificats de dépôt négociables	829.494.880	404.717.192
- Intérêts courus s/certificats de dépôt négociables	1.357.808	302.507
- BMTN - CFF	3.628.074.417	3.628.074.417
- Intérêts courus s/BMTN - CFF	130.009.566	77.051.834
	6.092.699.338	5.612.277.408
COMPTE DE REGULARISATION		
- Frais d'émission d'emprunts	1.616.784	2.045.401
	1.616.784	2.045.401
PRIMES DE REMBOURSEMENT DES OBLIGATIONS		
- Primes de remboursement des obligations	12.968.948	16.169.924
- Charges actuarielles sur emprunts obligataires	2.130.152	2.447.444
	15.099.100	18.617.368

(EN EUROS)

DETAIL DE CERTAINS POSTES DU PASSIF	30/06/2011	31/12/2010
AUTRES EMPRUNTS OBLIGATAIRES		
- Autres emprunts obligataires	3.650.000.000	3.650.000.000
- Primes d'émission des autres emprunts obligataires	979.118	1.432.181
- Intérêts courus s/autres emprunts obligataires	127.938.473	75.875.973
	3.778.917.592	3.727.308.154
EMPRUNTS & DETTES FINANCIERES DIVERSES		
- Gages espèces CFF	209.192.736	183.807.062
- Réserve pour Remboursement d'émissions	2.050.583.065	1.653.072.396
- Emprunts participatifs	1.599.416.935	1.996.927.604
- Intérêts courus s/ gages espèces CFF	344.553	232.058
- Intérêts courus s/plact réserve p/rembt d'émissions CFF	4.801.967	2.274.319
- Intérêts dus s/emprunts participatifs (IF + IVA)	11.488.125	14.689.181
- Compte courant - CFF Intégration fiscale	-	-
	3.875.827.380	3.851.002.619
DETTES FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHES		
- Fournisseurs - achats	-	-
- Fournisseurs - factures non reçues	159.467	164.898
	159.467	164.898
DETTES FISCALES & SOCIALES		
- Rémunérations dues au personnel	-	-
- Charges sociales	1.728	2.183
- Personnel - autres charges à payer	123	246
- Etat - impôt sur les bénéfices	-	-
- TVA collectée	-	-
- TVA à décaisser	-	12.335
- TVA s/factures à établir	-	-
- Etat - charges à payer	442	411
	2.294	15.174
AUTRES DETTES		
- Jetons de présence & autres rémunérations	9.750	-
- Notes de frais à payer	-	177
- Actionnaires - dividendes à payer	3.082.563	-
	3.092.313	177

COMPTE DE RESULTAT	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
PRODUITS D'EXPLOITATION			
- Prestations de service	7.830	127.500	291.536
Chiffres d'affaires nets	7.830	127.500	291.536
- Transfert de charges	-	-	-
- Autres produits	-	-	-
TOTAL DES PRODUITS D'EXPLOITATION	7.830	127.500	291.536
CHARGES D'EXPLOITATION			
- Autres achats et charges externes	661.744	784.460	1.301.300
- Impôts, taxes et versements assimilés	33.692	33.692	34.701
- Salaires et traitements	10.000	10.000	20.000
- Charges sociales	3.430	4.193	7.018
- Dotations aux amort. charges à répartir	-	-	-
- Dotations aux dépréciations et provisions sur actifs circulants	-	-	-
- Autres charges	18.450	18.450	37.750
TOTAL DES CHARGES D'EXPLOITATION	727.318	850.796	1.400.769
RESULTAT D'EXPLOITATION	-719.487	-723.296	-1.109.233
PRODUITS FINANCIERS			
- Produits financiers des participations	39.445.820	52.594.080	99.248.214
- Produits financiers des BMTN & CDN	96.224.118	90.084.427	181.754.541
- Autres intérêts et produits assimilés	2.896	779	3.547
- Transfert de charges	-	-	-
- Produits nets sur cessions valeurs mobilières de placement	-	-	-
TOTAL DES PRODUITS FINANCIERS	135.672.834	142.679.287	281.006.302
CHARGES FINANCIERES			
- Dotations financières aux amorts, dépréciations et provisions	3.629.592	3.677.123	7.306.715
- Intérêts et charges assimilées	129.295.197	136.008.543	267.882.162
- Frais sur émissions d'emprunts	-	-	-
- Autres charges financières	-	-	-
TOTAL DES CHARGES FINANCIERES	132.924.789	139.685.666	275.188.877
RESULTAT FINANCIER	2.748.045	2.993.621	5.817.425
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS	2.028.558	2.270.325	4.708.192
PRODUITS EXCEPTIONNELS			
- Sur opérations de gestion	-	-	-
- Sur opérations en capital	397.510.669	276.630.602	535.276.051
- Reprise sur dépréciations, provisions et transfert de charges	-	-	-
TOTAL DES PRODUITS EXCEPTIONNELS	397.510.669	276.630.602	535.276.051
CHARGES EXCEPTIONNELLES			
- Sur opérations de gestion	-	-	-
- Sur opérations en capital	397.510.669	276.630.602	535.276.051
TOTAL DES CHARGES EXCEPTIONNELLES	397.510.669	276.630.602	535.276.051
RESULTAT EXCEPTIONNEL	-	-	-
IMPOT SUR LES BENEFICES	678.369	758.958	1.601.362
TOTAL DES PRODUITS	533.191.333	419.437.389	816.573.889
TOTAL DES CHARGES	531.841.144	417.926.022	813.467.059
RESULTAT DE L'EXERCICE	1.350.189	1.511.367	3.106.830

(EN EUROS)

DETAIL DE CERTAINS POSTES DE RESULTAT	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
PRODUCTION VENDUE (BIENS & SERVICES)			
- Prestations - refacturation à CFF	7.830	127.500	291.536
TOTAL	7.830	127.500	291.536
PRODUITS FINANCIERS DES BMTN, CDN & OF			
- Revenus des BMTN	82.733.850	83.959.570	166.693.420
- Surcôte - décôte BMTN	2.098.655	2.098.655	4.232.094
- Revenus des Certificats de Dépôt Négociables	3.177.171	4.026.202	8.697.569
- Revenus des Obligations Foncières SCF	8.214.442	-	2.131.458
TOTAL	96.224.118	90.084.427	181.754.541

DETAIL DE CERTAINS POSTES DE RESULTAT	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
AUTRES ACHATS ET CHARGES EXTERNES			
- Commission de sous-traitance CFF	304.898	304.898	304.898
- Sous traitance générale	179	1.222	1.930
- Prime d'assurance	5.333	5.390	10.779
- Honoraires	66.003	62.192	136.026
- Frais d'actes et de contentieux	-	12	12
- Divers	-	-	-
- Annonces, insertions et publicité	65	335	2.447
- Publications	-	-	-
- Voyages et déplacements	166	156	701
- Reception	-	-	-
- Services bancaires	-	-	-
- Frais sur titres (achat, vente, garde)	60.000	60.000	120.000
- Commissions annuelles s/emissions	-	-	-
- Autres frais & commissions	6.830	127.500	283.482
- Commissions de gestion de trésorerie CFF	109.135	111.378	220.513
- Commissions de mandat Foncier Titrisation	109.135	111.378	220.513
TOTAL	661.744	784.460	1.301.300
IMPOTS, TAXES ET VERSEMENTS ASSIMILES			
- Contribution Economique Territoriale (ex-taxe professionnelle)	-	-	66
- Taxe sur les salaires	819	819	1.639
- Taxe d'apprentissage & formation continue	123	123	246
- Imposition Forfaitaire Annuelle	32.750	32.750	32.750
- Droits d'enregistrement & de timbres	-	-	-
TOTAL	33.692	33.692	34.701
SALAIRES ET TRAITEMENTS			
- Salaires & appointements	10.000	10.000	20.000
- Primes & gratifications	-	-	-
TOTAL	10.000	10.000	20.000
CHARGES SOCIALES			
- URSSAF	2.169	2.176	4.351
- Caisses de retraites	467	670	1.320
- ASSEDICS	794	1.347	1.347
TOTAL	3.430	4.193	7.018
INTERETS & CHARGES ASSIMILEES			
- Intérêts sur emprunts participatifs	47.244.336	53.247.530	103.269.552
- Intérêts des emprunts & dettes assimilées	81.301.729	82.330.651	163.604.099
- Intérêts sur comptes courants et dépôts	-	-	-
- Intérêts sur gages espèces CFF	749.132	430.362	1.008.511
TOTAL	129.295.197	136.008.543	267.882.162
DOTATIONS FINANCIERES AUX AMORTISSEMENTS, DEPRECIATIONS & PROVISIONS			
- Dot. aux amortissements des primes de remboursement des emprunts	3.200.976	3.240.987	6.441.962
- Dot. aux amortissements des frais d'émission	428.616	436.137	864.753
TOTAL	3.629.592	3.677.123	7.306.715

ANNEXE

Annexe au bilan avant répartition de la situation arrêtée le 30 juin 2011 dont le total est de 7.722.399.146,42 € et au compte de résultat de l'exercice dont le total des produits est de 533.191.333,30 € et dégageant un bénéfice de 1.350.188,85 €.

Cette situation a eu une durée de six mois couvrant la période du 1er janvier au 30 juin 2011.

Les pages de 22 à 34 ci-après font partie intégrante de l'annexe.

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

I - FAITS MARQUANTS DU 1^{er} SEMESTRE 2011

En date du 20/06/2011, l'Assemblée Générale approuvant les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010 a décidé de procéder à la distribution d'un dividende de 27 € par action soit un montant total de 3.082.563 € avec la possibilité, pour chaque actionnaire, d'opter entre le paiement en numéraire ou en actions du dividende et ce, jusqu'au 13 juillet 2011.

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) :

	30/06/11	31/12/10	31/12/09		30/06/11	31/12/10	31/12/09
Parts de FCC <i>(Autres participations)</i>	1 612	2 012	2 552	Emprunts Participatifs	1 611	2 012	2 551
				Réserve pour Rembt d'Emissions <i>(Dettes financières)</i>	2 055	1 655	1 618
Prêts <i>(Prêts & créances rattachées)</i>	-	-	-	Emissions obligataires	3 779	3 727	4 243
				Emissions monétaires <i>(Dettes financières)</i>	-	-	-
TCN et intérêts courus	3 758	3 705	4 217				
Placements de trésorerie	2 335	1 907	1 899	Gages – Espèces <i>(Dettes financières)</i>	210	184	218

2. Principes comptables

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

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

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

A - Participations (Titres et créances rattachées)

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

Les créances rattachées à ces participations correspondent aux intérêts courus non échus à la date du 30 juin 2011.

La décomposition de ces actifs est la suivante :

	Nominal Euros	Quantité	Taux facial	Valeur comptable (K€)
PARTIMMO - 10/2001 (63% accédants – 37% investisseurs)	1.118,78	156 861	5,00%	175.493
PARTIMMO - 07/2002 (55% accédants – 45% investisseurs)	1.469,99	113 511	5,20%	166.860
PARTIMMO - 10/2002 (61% accédants – 28% investisseurs - 11% copropriétaires)	1.555,66	65 655	4,53%	102.137
PARTIMMO - 05/2003 (56% accédants – 41% investisseurs – 3% copropriétaires)	2.196,09	89 407	4,00%	196.346
PARTIMMO - 11/2003 (68% accédants – 30% investisseurs – 2% copropriétaires)	2.238,26	96 223	4,20%	215.372
ZEBRE ONE (68% accédants – 29% investisseurs – 3% copropriétaires)	2.354,79	106 184	4,25%	250.041
ZEBRE TWO (48% accédants – 44% investisseurs – 8% copropriétaires)	2.991,42	68 016	3,46%	203.464
ZEBRE 2006-01 (65% accédants – 35% investisseurs)	4.599,13	62 991	4,30%	289.704
Sous-total				1.599.417
Créances rattachées				12.093
TOTAL				1.611.510

B - Titres de Créances Négociables

- Il s'agit de BMTN émis par le Crédit Foncier et souscrits par VMG conformément aux dispositions du Contrat Cadre de Souscription de Titres de Créances Négociables.
- Ainsi, au 30 juin 2011, l'ensemble des BMTN Crédit Foncier souscrits par VMG se présente comme suit :

(en milliers d'euros)

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

- Dans cette rubrique figurent également :
 - les CDN souscrits pour un montant total de 829,5 millions d'euros en réemploi de :
 - . la trésorerie disponible du compte ordinaire (69,4 millions d'euros),
 - . des gages espèces (209,5 millions d'euros),
 - . d'une partie de la réserve spéciale pour remboursement d'émissions (550,6 millions d'euros),
 - les deux obligations foncières en réemploi de trésorerie de la quasi-totalité de la réserve spéciale pour remboursement d'émissions (1 500 millions d'euros),

ainsi que les intérêts courus au 30 juin 2011.

C - Valeurs mobilières de placements

Au 30 juin 2011, 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'arrêt des comptes.

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

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

Aucune émission n'a été lancée au cours du 1^{er} semestre 2011.

Ainsi, l'encours au 30 juin 2011 des émissions réalisées par VMG se présente comme suit :

(en milliers d'euros)

Date d'émission	Montants	Taux	Échéance
04/12/2000	500.000	6,00	28/10/2011
30/07/2002	800.000	5,25	30/07/2012
10/04/2003	100.000	5,25	30/07/2012
30/06/2003	800.000	3,75	29/07/2013
28/11/2003	700.000	3,75	29/07/2013
09/12/2004	500.000	4,125	30/01/2017
16/11/2005	250.000	3,50	28/01/2016
	3.650.000		

III - NOTES SUR LE BILAN ET LE COMPTE DE RESULTAT

Etat des immobilisations

Rubriques	Valeur brute début d'exercice	Augmentation	Diminution	Valeur brute au 30/06/2011
- Participations et créances rattachées	2.012.389.899	39.445.820	440.326.022	1.611.509.698
- Prêts et créances rattachées	-	-	-	-
Totaux	2.012.389.899	39.445.820	440.326.022	1.611.509.698

Produits à recevoir

MONTANT DES PRODUITS A RECEVOIR INCLUS DANS LES POSTES SUIVANTS	Montants	
	30/06/2011	31/12/2010
- Autres participations	12.092.763	15.462.295
- Prêts	-	-
- Clients et comptes rattachés	-	-
- Titres de Créances Négociables – BMTN	130.009.566	77.051.834
- Titres de Créances Négociables – Obligations Foncières	3.762.667	2.131.458
- Titres de Créances Négociables – CDN	1.357.808	302.507
	147.222.804	94.948.094

Composition du capital social

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

Tableau de variation des capitaux propres

(en euros)

	Variations de capital et				Montant au 31/12/2010	Variations de capital et			
	A nouveau 01/01/2010	Affectations	Dividendes payés en actions	Autres variations		Affectations	Dividendes payés en actions	Autres variations	Montant au 30/06/2011
Capital social (1)	42,336,195				42,336,195				42,336,195
Primes d'apport					-				-
Réserves									
Réserve légale	1,703,432	556,861			2,260,293	155,341			2,415,635
Réserve générale					-				-
Réserve réglementée					-				-
dont					-				-
<i>Réserves réglementées de réévaluation</i>					-				-
<i>Réserves spéciales des plus-values long terme</i>					-				-
Report à nouveau	3,676,037	3,904,325			7,580,362	-131,075			7,449,287
Situation nette avant résultat de l'exercice	47,715,664	4,461,186		-	52,176,850	24,267	-	-	52,201,117
Résultat de l'exercice avant répartition		-4,461,186				-3,106,830			
Résultat de l'exercice	4,461,186			3,106,830	3,106,830		1,350,189		1,350,189
Situation nette après résultat de l'exercice	52,176,850			3,106,830	55,283,680	-3,082,563	-	1,350,189	53,551,306
Dividendes distribués						3,082,563			
	A nouveau	Autres	Variations de provisions		Montant au	Autres	Variations de provisions		Montant au
	01/01/2010	variations	Dotations	Reprises	31/12/2010	variations	Dotations	Reprises	30/06/2011
Provision spéciale de réévaluation									
Autres provisions réglementées			-	-	-	-	-	-	-
Provisions réglementées			-	-	-	-	-	-	-
Montant des capitaux propres avant répartition	52,176,850	3,106,830	-	-	55,283,680	-1,732,374	-	-	53,551,306
	A nouveau	Autres	Variations de FRBG		Montant au	Autres	Variations de FRBG		Montant au
	01/01/2010	variations	Dotations	Reprises	31/12/2010	variations	Dotations	Reprises	30/06/2011
Fonds pour risques bancaires généraux	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL	52,176,850	3,106,830	-	-	55,283,680	-1,732,374	-	-	53,551,306

(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

RUBRIQUES	MONTANT BRUT	ECHEANCES	
		à 1 an au +	à + d'un an
Immobilisations financières			
- Parts de Fonds Communs de Créances (a)	1.599.416.935	147.859.069	1.451.557.866
- Créances rattachées à des participations	12.092.763	12.092.763	-
- Prêts	-	-	-
- Intérêts courus sur prêts	-	-	-
Actif circulant			
- Clients et comptes rattachés	-	-	-
- Personnel et comptes rattachés	-	-	-
- Titres de Créances Négociables - OF	1.500.000.000	-	1.500.000.000
- Titres de Créances Négociables - BMTN	3.628.074.417	496.268.530	3.131.805.887
- Titres de Créances Négociables - CDN	829.494.880	829.494.880	-
- Intérêts courus sur TCN	135.130.041	135.130.041	-
- Etat – Taxe sur la Valeur Ajoutée	-	-	-
- Etat – impôt sur les bénéfices	-	-	-
- Débiteurs divers	27.119	27.119	-
- Compte courant – acompte IS	122.314	122.314	-
TOTAL	7.704.358.469	1.620.994.716	6.083.363.753
Dont à plus de 5 ans			1.328.671.192

(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

RUBRIQUES	MONTANT BRUT	ECHEANCES	
		à 1 an au +	à + d'un an
Dettes			
- Emprunts obligataires et dettes rattachées	3.778.917.592	628.844.599	3.150.072.993
- Autres emprunts et dettes rattachées	-	-	-
- Emprunts participatifs et dettes rattachées (a)	3.666.290.091	714.732.225	2.951.557.866
- Gages espèces et dettes rattachées	209.537.289	209.537.289	-
- Compte courant - intégration fiscale	-	-	-
- Fournisseurs et comptes rattachés	159.467	159.467	-
- Dettes sociales	1.851	1.851	-
- Dettes fiscales			
- Impôt sur les bénéfices	-	-	-
- Taxe sur la valeur ajoutée	-	-	-
- Autres impôts et taxes	442	442	-
- Autres dettes	3.092.313	3.092.313	-
<i>dont dividende à payer - 3.082.563 €</i>	-	-	-
TOTAL	7.657.999.046	1.556.368.187	6.101.630.859
Dont à plus de 5 ans :			1.330.781.192

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

Détail des comptes de régularisation au 30 juin 2011

	Montant total au 31/12/2010	Accroissement 2011	Amortissement 2011	Montant figurant au bilan
- Frais d'émission des emprunts	2.045.401	-	428.616	1.616.785
Total	2.045.401	-	428.616	1.616.785

Détail des primes de remboursement des obligations

	Montant total au 31/12/2010	Accroissement 2011	Amortissement 2011	Montant figurant au bilan
- Primes de remboursement	16.169.924	-	3.200.976	12.968.948
- Charges actuarielles	2.447.444	-	317.292	2.130.152
Total	18.617.368	-	3.518.268	15.099.100

Détail des charges et produits constatés d'avance au 30 juin 2011

	Montant total au 31/12/2010	Accroissement 2011	Amortissement 2011	Montant figurant au bilan
- Charges constatées d'avance (surcotes sur BMTN CFF)	1.554.485	-	488.475	1.066.010
- Produits constatés d'avance (décotes sur BMTN CFF)	13.435.925	-	2.587.130	10.848.795

Charges à payer

MONTANT DES CHARGES A PAYER INCLUS DANS LES POSTES SUIVANTS	Montants	
	30/06/2011	31/12/2010
- Emprunts obligataires	127.938.473	75.875.973
- Emprunts et dettes financières divers - Autres emprunts	-	-
- Emprunts et dettes financières divers – Emprunts participatifs	16.290.091	16.963.500
- Emprunts et dettes financières divers - Gages espèces	344.552	232.058
- Emprunts et dettes financières divers - Impôt sur les bénéfices (intégration fiscale)	-	-
- Dettes fournisseurs et comptes rattachés	159.467	164.898
- Dettes fiscales et sociales	2.294	15.174
- Autres dettes	3.092.313	177
	147.827.190	93.251.780

Éléments relevant de plusieurs postes du bilan

RUBRIQUES	Montant concernant les entreprises	
	Liées	avec un lien de participation
- Prêts et créances rattachées	-	-
- Clients et comptes rattachés	27.119	-
- Autres créances (compte courant – intégration fiscale)	122.314	-
- Titres de créances négociables et créances rattachées	4.450.924.022	-
- Emprunts et dettes financières divers	3.875.827.380	-
- Dettes fournisseurs et comptes rattachés	43.530	-
- Dettes sociales	-	-
- Autres dettes (dividendes)	3.082.536	-
	8.330.026.901	-

Éléments relevant de plusieurs postes du compte de résultat

RUBRIQUES	Montant concernant les entreprises	
	Liées	avec un lien de participation
- Prestations de services	7.830	-
- Produits financiers des BMTN & CDN	87.564.275	-
- Autres intérêts & produits assimilés	2.896	-
- Autres achats et charges externes	479.366	-
- Intérêts sur emprunts participatifs	37.473.529	-
- Intérêts sur réserve p/remboursement d'émissions	9.770.807	-
- Intérêts sur gages espèces	749.132	-
	136.047.835	-

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 397,5 millions d'euros traduisent pour le 1^{er} semestre 2011 la diminution des immobilisations financières pour ne dégager aucun résultat exceptionnel.

Engagements financiers

ENGAGEMENTS DONNES	Montant
- Inscription sur un Compte d'Instruments Financiers des Parts de FCC et des placements de trésorerie acquis en réemploi des gages-espèces et de la réserve spéciale de remboursement d'émissions. Ce compte est nanti et sert de garantie du paiement à bonne date de toutes les sommes dues au titre de l'ensemble des obligations ou autres titres de créances émis par VMG, aux banques et aux contreparties des opérations d'échange de conditions d'intérêts.	3.859.511.815
ENGAGEMENTS RECUS	Néant

Intégration fiscale

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

La charge d'impôt comptabilisée dans les comptes de VMG au titre du 1^{er} semestre 2011 est de 678.369 €.

Accroissement et allègement de la dette future

Au 30 juin 2011, il n'existe pas de situations fiscales latentes, ni de différences temporaires.

IV - INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

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

Le montant global des rémunérations des membres des organes de direction et de surveillance au titre de leurs fonctions est de 28.450 € pour le 1^{er} semestre 2011.

(en euros)

TABEAU DES FLUX DE TRESORERIE	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
Activités opérationnelles			
Résultat net de l'exercice avant impôt	2.028.558	2.270.325	4.708.192
Ajustements			
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	0	0	0
Variations des dépréciations	0	0	0
Variations des provisions	0	0	0
Produits financiers des participations	-39.445.820	-52.594.080	-99.248.214
Charges d'intérêts sur emprunts participatifs	47.244.336	53.247.530	103.269.552
Autres corrections sur le résultat	453.567	1.295.254	2.355.904
Variations des postes de créances sur la clientèle	0	0	0
Variations du portefeuille titres de placement	0	496.745.000	496.745.000
Variations des autres actifs	-15.441	1.971.000	2.408.955
Variations des dettes envers les banques et la clientèle	0	0	0
Emission nette de dettes représentées par des titres	0	-500.000.000	-500.000.000
Variations des autres passifs	28.459.498	56.425.231	-34.107.836
Impôts sur le résultat payés	-678.369	-758.958	-1.601.362
Total des flux des activités opérationnelles	38.046.329	58.601.301	-25.469.808
Activités d'investissement			
Encaissements provenant de la cession des:			
Immobilisations financières (parts de fonds communs de créances)	397.510.669	276.630.602	535.276.051
Immobilisations corporelles et incorporelles	0	0	0
Décaissements relatifs à l'acquisition des:			
Immobilisations financières (parts de fonds communs de créances)		0	
Immobilisations corporelles et incorporelles	0	0	0
Produits financiers reçus des immobilisations financières (parts de FCC)	42.815.353	54.799.673	103.504.414
Autres	0	0	0
Total des flux des activités d'investissement	440.326.022	331.430.276	638.780.465
Activités de financement			
Augmentation de capital en numéraire	0		0
Dividendes distribués	-3.082.563		0
Variations nettes des emprunts participatifs	0	-500.000.000	-500.000.000
Charges d'intérêts sur emprunts participatifs	-50.445.392	-55.342.843	-107.312.942
Autres variations			
Total des flux des activités de financement	-53.527.955	-555.342.843	-607.312.942
Augmentation/diminution de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	424.844.396	-165.311.266	5.997.715
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	1.904.909.268	1.898.911.553	1.898.911.553
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice	2.329.753.664	1.733.600.287	1.904.909.268
DETAIL DE LA TRESORERIE ET DES EQUIVALENTS DE TRESORERIE	30/06/2011	30/06/2010	31/12/2010
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2.329.753.664	1.733.600.287	1.904.909.268
Caisse, Banque Centrale, CCP	258.784	334.060	192.076
Certificats de dépôts acquis en emploi de disponibilités	2.329.494.880	1.733.266.227	1.904.717.192

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 2011 – 2010 des comptes publiés et audités. La décomposition dans les différentes rubriques du TFT s'appuie sur les détails fournis dans les différentes notes annexes des plaquettes financières des exercices considérés tant celles concernant le bilan que celles ayant trait au compte de résultat.

Le présent document a été établi en tenant compte du statut particulier de « véhicule de refinancement » qui est celui de VMG.

Ainsi les activités opérationnelles sont présentées selon la méthode indirecte et comprennent les souscriptions de BMTN émis par sa société mère, le Crédit Foncier de France et les refinancements obtenus du marché sous forme d'émissions obligataires à l'aide desquels ces souscriptions ont été rendues possibles. L'activité principale de VMG consiste en effet à fournir des ressources au Crédit Foncier permettant à ce dernier de financer sa production de prêts.

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

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

La définition de la trésorerie retenue correspond :

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

10.2 Vérification des informations financières historiques semestrielles

KPMG Audit
1, cours Valmy
92923 Paris La Défense Cedex

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

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2011

Aux actionnaires

Vauban Mobilisations Garanties S.A.

Siège social : 16, rue de Volney - 75002 Paris

Capital social : € 42 336 194,77

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2011

Période du 1er janvier 2011 au 30 juin 2011

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée générale et en application de l'article L.451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels de la société Vauban Mobilisations Garanties, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2011 au 30 juin 2011, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

I – Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard des règles et principes comptables français, la régularité et la sincérité des comptes semestriels et l'image fidèle qu'ils donnent du résultat des opérations du semestre ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de ce semestre.

II – Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels sur lesquels a porté notre examen limité. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels.

Paris La Défense, le 21 juillet 2011

Neuilly-sur-Seine, le 21 juillet 2011

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

PricewaterhouseCoopers Audit

Rémy Tabuteau
Associé

Anik Chaumartin
Associée

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

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

	Rubriques	Page dans la présente actualisation du document de référence 2010	Page dans le document de référence 2010
1.	PERSONNES RESPONSABLES		
1.1.	Personnes responsables des informations	7	10
1.2.	Déclaration des personnes responsables	7	10
2.	CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES		
2.1.	Identification des contrôleurs légaux	8	11 à 12
2.2.	Contrôleurs légaux durant la période couverte par les informations financières historiques	8	11 à 12
3.	INFORMATIONS FINANCIÈRES SÉLECTIONNÉES		
3.1.	Informations financières		7 et 8
3.2.	Informations financières pour les périodes intermédiaires	4 et 5	N/A
4.	FACTEURS DE RISQUE	10	13
5.	INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR		
5.1.	Histoire et évolution de la société		
5.1.1.	Raison sociale et nom commercial de l'émetteur		14
5.1.2.	Lieu et numéro d'enregistrement de l'émetteur		14
5.1.3.	Date de constitution et durée de vie de l'émetteur		14
5.1.4.	Siège social et la forme juridique de l'émetteur		14
5.2.	Investissements	N/A	N/A
6.	APERÇU DES ACTIVITÉS		
6.1.	Principales activités		
6.1.1.	Principales catégories de services fournis		22 à 32
6.1.2.	Nouveau produit vendu ou nouvelle activité	N/A	N/A
6.2.	Principaux marchés		22 à 23 et 32
6.2.1.	Événement récent propre à l'émetteur et intéressant, dans une mesure importante, l'évaluation de sa solvabilité.	14 et 15	32
6.3.	Position concurrentielle	N/A	N/A
7.	ORGANIGRAMME		
7.1.	Description du groupe d'appartenance et place de l'émetteur		33 et 34
7.2.	Lien de dépendance vis-à-vis d'autres entités du groupe		35
8.	INFORMATION SUR LES TENDANCES		
8.1.	Déclaration d'absence de détérioration significative affectant les perspectives depuis la date des derniers états financiers	14 et 15	32
8.2.	Événement raisonnablement susceptible d'influer sensiblement sur les perspectives de l'émetteur	14 et 15	32
9.	PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DU BÉNÉFICE	N/A	N/A
10.	ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE		
10.1.	Nom, adresse et fonction des membres des organes d'administration et de direction et principales activités exercées en dehors de la société	N/A	36 à 44
10.2.	Déclaration d'absence de conflits d'intérêts		44
11.	FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION		

11.1.	Informations sur le comité de l'audit	N/A	N/A
	Nom des membres et résumé du mandat	N/A	N/A
11.2.	Gouvernement d'entreprise		36 et 70 à 80
12.	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES		
12.1.	Détention, contrôle		45
12.2.	Accord connu pouvant entraîner un changement de contrôle	N/A	N/A
13.	INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS		
13.1.	<u>Informations financières historiques</u>		Document de référence 2009 ^(*)
13.2.	<u>États financiers annuels</u>	N/A	
	1. Bilan		46 à 49
	2. Hors Bilan		N/A
	3. Compte de Résultat		50 à 53
	4. Tableau des Flux de Trésorerie		66
	5. Méthodes comptables et notes explicatives		54 à 67
13.3.	<u>Vérification des informations financières historiques annuelles</u>		
13.3.1.	Rapport des contrôleurs légaux	35	68 à 69
13.3.2.	Autres informations du document d'enregistrement vérifiées par les contrôleurs légaux		70 à 80
13.3.3.	Informations financières du document d'enregistrement non tirées d'états financiers vérifiés	N/A	N/A
13.4.	<u>Date des dernières informations financières</u>		
13.4.1.	Dernier exercice pour lequel les informations financières ont été vérifiées	30/06/2011	31/12/2010
13.5.	<u>Informations financières intermédiaires et autres</u>		
13.5.1.	Informations financières trimestrielles ou semestrielles depuis la date des derniers états financiers vérifiés		N/A
	1. Bilan	16 à 18	
	2. Hors Bilan	32	
	3. Compte de Résultat	19 à 21	
	4. Tableau des Flux de Trésorerie	33	
	5. Méthodes comptables et notes explicatives	22 à 34	
13.5.2.	Informations financières intermédiaires depuis la fin du dernier exercice	N/A	N/A
13.6.	<u>Procédures judiciaires et d'arbitrage</u>		82
13.7.	<u>Changement significatif de la situation financière ou commerciale</u>		
	• Déclaration	14	32
14.	INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES		
14.1.	<u>Capital social</u>		
14.1.1.	Montant du capital souscrit	11	15 et 83
14.2.	<u>Acte constitutif et statuts</u>		
14.2.1.	Registre et objet social	11	14 à 15 et 86
15.	CONTRATS IMPORTANTS		
	• Conventions réglementées		45
16.	INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DÉCLARATIONS D'EXPERTS ET DÉCLARATIONS D'INTÉRÊTS	N/A	N/A
17.	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC		
	Lieu de consultation des documents pendant la durée de validité du document d'enregistrement		87

(*) En application de l'article 28 du règlement 809-2004 sur les prospectus, les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2009 et le rapport des Commissaires aux comptes y afférent, inclus dans le document de référence n°D10-0364 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 29 avril 2010, sont incorporés par référence dans le Document de Référence 2010. Les chapitres du document de référence n°D10-0364 non visés ci-dessus sont soit sans objet pour l'investisseur, soit couverts à un autre endroit de la présente actualisation.

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

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

Eléments constitutifs du rapport financier semestriel au 30 juin 2011	Page dans la présente actualisation du document de référence 2010
Attestation du responsable du document	7
RAPPORT D'ACTIVITE - Principaux évènements survenus pendant les six premiers mois de l'exercice - Principaux risques et incertitudes	14 et 15 10
ETATS FINANCIERS - Comptes semestriels - Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes semestriels	16 à 34 35



VAUBAN MOBILISATIONS GARANTIES

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

Siège social : 16, rue Volney - Paris 2ème

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