

Rapport financier semestriel 2010

KAUFMAN  BROAD



KAUFMAN  BROAD

TABLE DES MATIERES

A. PERSONNES RESPONSABLES.....	4
A.1. Responsable du document.....	4
A.1.1. Attestation du responsable du document.....	4
A.2. Responsables du contrôle des comptes.....	5
A.2.1. Commissaires aux comptes Titulaires.....	5
A.2.2. Commissaires aux comptes Suppléants.....	5
A.3. Responsable de la communication financière et des relations investisseurs.....	6
A.3.1. Politique d'information.....	6
A.4. Informations incluses par référence.....	6
B. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE.....	7
B.1. Activité du groupe.....	7
B.1.1. Chiffres - clés et activité.....	7
B.1.2. Indicateurs d'activité.....	8
B.2. Situation du groupe.....	9
B.2.1. Décomposition du chiffre d'affaires et de la marge brute.....	10
B.2.2. Éléments financiers.....	11
B.2.3. Commentaires de l'évolution de la trésorerie.....	13
B.2.4. Événements du premier semestre 2010.....	13
B.3. Evolution et perspectives d'avenir.....	14
B.3.1. Perspectives d'avenir.....	14
B.3.2. Événements postérieurs à la clôture.....	15
B.4. Informations sur les parties liées.....	15
Informations complémentaires.....	16
C. ETATS FINANCIERS.....	17
C.1. Comptes consolidés.....	17
C.2. Annexes aux comptes semestriels consolidés condensés.....	22
C.2.1. Faits significatifs de la période (1 ^{er} décembre 2009 au 31 mai 2010).....	22
C.2.2. - Note 1 - Méthodes comptables et principales hypothèses d'évaluation.....	22
C.2.3. - Note 2 - Informations sectorielles.....	24
C.2.4. Commentaires des états financiers.....	25
D. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE.....	40

KAUFMAN BROAD

Société anonyme au capital de 5 612 011,08 euros

Siège social : 127, avenue Charles de Gaulle – Neuilly-sur-Seine Cedex

R.C.S. NANTERRE 702 022 724

Rapport financier semestriel 2010



Le présent rapport financier semestriel de la société Kaufman & Broad SA a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 29 juillet 2010, conformément aux articles 222-4 et 222-6 du Règlement général de l'AMF.

Des exemplaires du présent document sont disponibles sur le site Internet de Kaufman & Broad SA (www.ketb.com) et sur celui de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org). Une copie en sera adressée sans frais à toute personne qui en fera la demande auprès de :

KAUFMAN  BROAD

Communication Financière

127, avenue Charles de Gaulle

92 207 Neuilly-sur-Seine Cedex

www.ketb.com

A. PERSONNES RESPONSABLES

A.1. Responsable du document

Monsieur Guy Nafilyan
Président-Directeur Général de Kaufman & Broad SA

A.1.1. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes condensés 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 de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité figurant en pages 7 à 16 présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Neuilly-sur-Seine, le 29 juillet 2010

Le Président-Directeur Général

A.2. Responsables du contrôle des comptes

A.2.1. COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES

ERNST & YOUNG Audit

Faubourg de l'Arche – 11, allée de l'Arche – 92037 Paris – La Défense Cedex

représenté par Monsieur Gilles Cohen,

entré en fonction le 3 juillet 1991, mandat renouvelé le 9 avril 2009, expirant à l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 30 novembre 2014.

DELOITTE & ASSOCIÉS

185, avenue Charles de Gaulle – 92200 Neuilly-sur-Seine Cedex

représenté par Monsieur Joël Assayah,

entré en fonction le 30 avril 2003, mandat renouvelé le 9 avril 2009, expirant à l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 30 novembre 2014.

A.2.2. COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLEANTS

AUDITEX

Faubourg de l'Arche – 11, allée de l'Arche – 92037 Paris – La Défense Cedex

entré en fonction le 9 avril 2009, mandat expirant à l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 30 novembre 2014.

B.E.A.S.

7 – 9, villa Houssay – 92524 Neuilly-sur-Seine Cedex

entré en fonction le 9 avril 2009, mandat expirant à l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 30 novembre 2014.

A.3. Responsable de la communication financière et des relations investisseurs

Monsieur Bruno Coche
Directeur Général Adjoint Finance
Kaufman & Broad SA
127, avenue Charles de Gaulle
92207 Neuilly-sur-Seine Cedex
Téléphone : 01 41 43 43 43
Télécopie : 01 41 43 46 64
e-mail : infos-invest@ketb.com
Site Internet : www.ketb.com

A.3.1. POLITIQUE D'INFORMATION

Les comptes du groupe sont examinés par les Commissaires aux comptes deux fois par an : audit complet des résultats annuels et examen limité des résultats semestriels. Le groupe communique sur ses données financières estimées chaque trimestre. Le calendrier des publications est le suivant :

Avril :	Résultats du 1 ^{er} trimestre ;
Juillet :	Résultats du 1 ^{er} semestre ;
Fin septembre / Octobre :	Résultats du 3 ^{ème} trimestre ;
Janvier :	Résultats annuels.

A.4. Informations incluses par référence

Néant

B. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

B.1. Activité du groupe

B.1.1. CHIFFRES - CLES ET ACTIVITE

Le tableau ci-dessous présente les éléments significatifs du compte de résultat du groupe au titre des premiers semestres 2009 et 2010.

AU 31 MAI (en milliers d'euros)	S1 2010	S1 2009
Chiffre d'affaires	385 676	417 223
Marge brute	65 900	53 692
Résultat opérationnel courant	19 435	262
Résultat opérationnel	22 641	-23 253
Résultat net de l'ensemble consolidé	4 770	-25 954
Résultat net - part du groupe	2 324	-27 497
Résultat net par action (en euros)	0,11 €	-1,28 €

Le chiffre d'affaires global du 1^{er} semestre 2010 s'élève à 385,7 millions d'euros (HT) contre 417,2 millions d'euros (HT) au 1^{er} semestre 2009. Le chiffre d'affaires de l'activité Logement, s'établit à 378,0 millions d'euros, à comparer à 409,6 millions d'euros au 1^{er} semestre 2009. L'Île-de-France représente 33,8% de cette activité et les Régions 66,2% contre 31,3% en Île-de-France et 68,7% en Régions pour la période comparable de 2009.

Le chiffre d'affaires du pôle Appartements ressort à 313,7 millions d'euros, soit 83,0% du total de l'activité Logement contre 359,8 millions d'euros, et 87,8% du total Logement.

Le chiffre d'affaires du pôle Maisons Individuelles en Village ressort à 64,3 millions d'euros. Il représente 17,0% de l'activité Logement contre 49,8 millions d'euros au 31 mai 2009 représentant 12,2% de l'activité Logement.

2 203 logements (LEU) ont été livrés au cours du 1^{er} semestre 2010 contre 2 555 logements (LEU) au cours du même semestre de l'année précédente.

Le chiffre d'affaires de l'activité Immobilier d'Entreprise représente 1,9 million d'euros contre 1,6 million d'euros au 31 mai 2009.

Le chiffre d'affaires Showroom s'élève à 2,1 millions d'euros, stable par rapport au 1^{er} semestre 2009 où il s'élevait à 2,5 millions d'euros.

Au 31 mai 2010, le total du bilan de Kaufman & Broad représente un montant de 921,7 millions d'euros contre 999,8 millions d'euros au 30 novembre 2009. Les capitaux propres sont en hausse de 2,5 millions d'euros, passant de 89,0 à 91,4 millions d'euros entre la fin de l'exercice 2009 et celle du premier semestre 2010. L'endettement net du groupe Kaufman & Broad au 31 mai 2010 s'élève à 220,7 millions d'euros, en baisse de 56,4 millions d'euros par rapport au 30 novembre 2009 où il s'établissait à 277,2 millions d'euros. L'endettement net a été pratiquement divisé par deux au cours des 12 derniers mois (422,9 millions d'euros au 31 mai 2009). Le gearing ou ratio endettement net sur capitaux propres s'élève à 241,3% au 31 mai 2010 contre à 512,2% à la fin du 1^{er} semestre 2009 et à 301,8% au 30 novembre 2009.

B.1.2. INDICATEURS D'ACTIVITE

Le tableau suivant montre l'évolution du groupe en termes de réservations,ancements de programmes et effectifs inscrits

	STOCK COMMERCIAL FIN DE PÉRIODE ⁽¹⁾	RÉSERVATIONS NETTES ⁽²⁾	LOGEMENTS OUVERTS A LA VENTE ⁽³⁾	PROGRAMMES EN COMMER- CIALISATION ⁽⁴⁾	EFFECTIFS INSCRITS AU 31 MAI
31 mai 2010	2 154	3 265	3 102	161	631
31 mai 2009	2 337	2 298	2 640	182	647

- (1) Représenté par la somme du stock de logements disponibles à la vente au 31 mai de l'année, c'est-à-dire la totalité des logements non réservés et non livrés à la date de l'arrêté intermédiaire.
- (2) Il s'agit du nombre de réservations enregistrées au cours du semestre donné, c'est-à-dire du nombre de réservations signées par des clients au cours du semestre, diminué du nombre de réservations annulées à la date de l'arrêté intermédiaire.
- (3) Représenté par le nombre total net de logements ouvert à la vente au lancement commercial du programme pour la période comptable considéré.
- (4) Il s'agit du nombre de tranches ouvertes à la commercialisation durant la période.

1.2.1 Volume des réservations et Backlog

1.2.1.1 Réservations

Le tableau suivant montre pour l'activité Logement l'évolution des réservations et du backlog en unité et en valeur au cours des premiers trimestres de chacun des exercices 2009 et 2010

	NOMBRE DE RÉSERVATIONS NET ⁽¹⁾	RÉSERVATIONS EN VALEUR		BACKLOG (LEU)	BACKLOG EN VALEUR		BACKLOG EN MOIS D'ACTIVITÉ ⁽³⁾
		(milliers d'euros TTC)	LIVRAISONS (LEU) ⁽²⁾		(milliers d'euros HT)		
MAISONS INDIVIDUELLES							
Au 31 mai 2009							
1er trimestre		67	18 903	89	435	96 980	8,0
2ème trimestre		195	49 441	131	425	88 067	8,4
TOTAL		262	68 344	220			
Au 31 mai 2010							
1er trimestre		144	37 755	124	471	101 389	8,6
2ème trimestre		60	23 284	133	428	91 578	7,6
TOTAL		204	61 039	257			
APPARTEMENTS							
Au 31 mai 2009							
1er trimestre		908	155 350	1 009	5 420	741 686	10,0
2ème trimestre		1 128	211 105	1 326	4 321	581 645	8,3
TOTAL		2 036	366 455	2 335			
Au 31 mai 2010							
1er trimestre		1 073	229 493	980	4 626	698 894	10,6
2ème trimestre		1 988	384 475	966	5 535	858 296	13,6
TOTAL		3 061	613 968	1 946			

- (1) Il s'agit du nombre de réservations nettes enregistrées au cours de la période considérée c'est-à-dire du nombre de réservations signées par des clients au cours de ladite période diminué du nombre de réservations annulées à la fin de la période.
- (2) Le nombre de Logements Équivalents Unités livrés, ci-après « LEU » se calcule par programme et est égal au produit (i) du nombre de logements d'un programme donné pour lesquels l'acte de vente notarié a été signé et (ii) du rapport entre le montant des dépenses foncières et des dépenses de construction engagées par le groupe sur ledit programme et le budget total des dépenses dudit programme ; ainsi un logement vendu sur un programme dont le taux de dépenses engagées représente 30% résulte en 0,3 LEU.
- (3) Le backlog ou carnet de commandes en mois d'activité correspond au produit (i) du rapport entre le backlog en valeur à la fin d'un mois « m » et la somme des Chiffres d'affaires hors taxes des douze mois précédents de m - 1 à m - 12 et (ii) 12 (soit les douze derniers mois d'activité).

Sur les six premiers mois de l'exercice, les réservations de logements en valeur sont en hausse de 55,2% à 675,0 millions d'euros TTC. En volume, 3 265 réservations nettes ont été enregistrées (+42,1%). Ces bonnes performances commerciales du 1^{er} semestre 2010 découlent de l'amélioration constatée au 2^{ème} semestre 2009. Elles confirment la pertinence de la stratégie mise en place fin 2008 par Kaufman & Broad et poursuivie tout au long de l'année 2009. Cette amélioration ne doit toutefois pas faire oublier qu'elle se situe dans un environnement économique et social toujours très difficile, avec le niveau de chômage le plus élevé connu en France depuis ces dix dernières années, un pouvoir d'achat qui stagne et une forte incertitude des ménages sur les perspectives économiques entraînant toujours un certain attentisme de la part des acquéreurs potentiels, et qui retardent encore le retour des second accédants sur le marché du logement neuf.

Au 1^{er} semestre 2010, 52 nouveaux programmes ont été lancés représentant 3 929 logements contre 13 programmes sur la même période de 2009 représentant 609 logements, soit un nombre quatre fois plus élevé de lancement de nouvelles opérations qu'à la même période de 2009. Cette hausse s'inscrit dans la tendance positive, constatée au 1^{er} trimestre 2010 et caractérisée par le redressement progressif de l'activité sur le marché du logement neuf où les produits actuellement développés par Kaufman & Broad connaissent des rythmes de vente très satisfaisants ainsi que des taux d'écoulement élevés (supérieurs à 30% à comparer au 8% du 1^{er} semestre 2009). Les réservations du 2^{ème} trimestre sont en progression de 54,8% en volume, ce qui explique que, malgré la forte augmentation des lancements au 1^{er} semestre 2010, l'offre commerciale stagne passant de 2 237 lots au 31 mai 2009 à 2 154 lots au 31 mai 2010.

En Île-de-France, les réservations de logement en valeur sont en hausse de 55,2% à 256,7 millions d'euros contre 165,2 millions d'euros au 31 mai 2009. Elles représentent 38,0% du total des réservations en valeur. En Régions, les réservations de logements en valeur ont augmenté de 45,7% à 418,3 millions d'euros contre 269,7 millions d'euros et représentent 61,2% du total des réservations contre 61,6% au 1^{er} semestre 2009.

1.2.1.2 Backlog ou carnet de commande

Entre le 30 novembre 2009 et le 31 mai 2010, le backlog Logement est en hausse de 21,5% en volume et de 26,1% en valeur. En variation annuelle, le backlog Logement est en augmentation de 25,6% en volume et de 41,8% en valeur. En volume le backlog est en hausse de 28,1% entre le 31 mai 2009 et 2010 pour les appartements et stable pour les maisons individuelles (+0,7%).

La hausse du backlog reflète le renouvellement du portefeuille foncier de Kaufman & Broad, la redéfinition de l'offre commerciale entamée fin 2008 (avec des produits bénéficiant des mesures de soutien gouvernementales) ainsi que sa capacité à lancer des opérations en phase avec les attentes du marché du logement. Cette reconstitution du portefeuille de commandes s'est effectuée grâce des rythmes de vente soutenus, il représente 12,8 mois d'activité (chiffre d'affaires 12 mois glissant antérieurs) contre 8,3 mois recalculé au 31 mai 2009. En nombre, le backlog de l'activité Logement en régions est en hausse de 7,6% par rapport au 1^{er} semestre 2009 (en augmentation de 11,5% sur l'activité appartement et en recul de 36,2% pour les maisons individuelles). Concernant l'Île-de-France, le backlog Logement affiche une hausse de 74,7% et représente 41,0% du backlog logement contre 28,7% à la même période l'an dernier.

B.2. Situation du groupe

Les comptes consolidés du groupe arrêtés au 31 mai 2010 font apparaître un bénéfice net de 2,3 millions d'euros à comparer à une perte de 27,5 millions d'euros au 1^{er} semestre 2009. La hausse du résultat net reflète les mouvements conjugués d'une part de l'amélioration de la rentabilité des nouvelles opérations lancées depuis les 12 derniers mois dont les marges brutes sont conformes aux critères opérationnels de la Société. En effet, le taux de marge brute consolidé s'établit à 17,1% au 31 mai 2010 contre 12,9% pour la même période de 2009. Ce taux de marge brute était particulièrement bas. Il s'expliquait par la décision prise au 1^{er} semestre 2009 d'accélérer la vente des logements conçus en 2007 afin de générer de la trésorerie, de réduire l'endettement et de ne pas constituer de stocks physiques. Pour ce faire, il avait ainsi été décidé de baisser de façon volontariste les prix de vente des logements initiés en 2007.

Et d'autres part, le groupe avait également adopté des mesures d'ajustement sur le plan financier, à savoir une restructuration engagée en 2008 et dont le plein effet a commencé à se faire sentir en 2009 et qui continue aujourd'hui de produire des effets. Au 1^{er} semestre 2010, les charges opérationnelles sont en baisse de 13% par rapport à la période comparable de 2009.

Par ailleurs, le résultat opérationnel se trouve amélioré du fait des reprises de provisions sur des opérations dont le profil ne correspondait plus à la demande du marché (dépréciées antérieurement) et qui ont été reconfigurées en conséquence. Au 31 mai 2009, une charge non courante de 23,3 millions d'euros avait été inscrite dans le résultat de la période. Celle-ci reflétait principalement la dépréciation de valeur de 12 terrains pour un montant de 11,7 millions d'euros, des provisions constituées liées à des opérations en co-promotion ainsi que les pertes liées aux projets abandonnés

B.2.1. DECOMPOSITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES ET DE LA MARGE BRUTE

Le tableau suivant décompose le nombre de logements équivalents unités (LEU), le chiffre d'affaires et la marge brute par ligne de produits et par régions pour les 6 premiers mois des exercices 2009 et 2010 :

AU 31 MAI	2010			2009		
(en milliers d'euros)	LIVRAISONS (LEU)	CHIFFRE D'AFFAIRES	MARGE BRUTE	LIVRAISONS (LEU)	CHIFFRE D'AFFAIRES	MARGE BRUTE
APPARTEMENTS						
Île-de-France	553	95 844	20 997	571	104 340	20 317
Autres Régions	1 393	217 847	33 186	1 764	255 454	26 692
TOTAL APPARTEMENTS	1 946	313 692	54 183	2 335	359 795	47 008
MAISONS INDIVIDUELLES						
Île-de-France	118	31 970	5 444	88	23 976	3 971
Autres Régions	139	32 317	3 492	132	25 786	-691
TOTAL MAISONS INDIVIDUELLES	257	64 287	8 936	220	49 763	3 280
IMMOBILIER D'ENTREPRISE		1 903	321		1 597	1 547
Showroom		2 102	420		2 474	470
Autres	47	3 693	2 040	13	3 595	1 386
TOTAL	2 250	385 677	65 901	2 568	417 223	53 692

2.1.1 Livraisons (LEU)

Le nombre total de Logements Equivalent Unité livrés (LEU) est en recul de 12,4% entre le premier semestre 2010 et la période comparable de 2009, passant de 2 568 logements à 2 250 logements en 2010. La part des appartements dans le nombre de livraisons demeure à un niveau élevé et en léger recul cette année passant de 91,0% en 2009 à 86,5% en 2010. La part des maisons individuelles s'établit quant à elle à 11,4% des livraisons, en hausse sur 2010 par rapport à 2009 (8,6%). Enfin, l'activité Lotissements et terrains s'inscrit en nette progression représentant de 2,1% des livraisons en 2010 contre moins de 1% en 2009. La variation des livraisons de logements (appartements et maisons individuelles en village) montre un recul de 13,8% entre les deux semestres 2009 et 2010. L'activité maisons individuelles en village a connu une amélioration en 2010, passant de 220 à 257 Logements Equivalent Unité livrés, soit 16,8% de hausse. Cette progression est pratiquement attribuable à la seule Île-de-France qui accroît de près d'un tiers ses livraisons (LEU) de maisons individuelles en village (+34,1%) sur la période. L'activité Appartements, quant à elle, connaît une érosion de 16,7% de ses livraisons passant de 2 335 à 1 946 (LEU) entre le 1^{er} semestre 2009 et celui de 2010. Enfin, la part des régions dans le nombre de Logements Equivalent Unité livrés demeure élevée dans l'activité Logement avec respectivement 71,6% en 2010 contre 75,5% en 2009.

2.1.2 Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires global du 1^{er} semestre 2010 s'élève à 385,7 millions d'euros (HT), en baisse de 7,6% par rapport au 1^{er} semestre 2009. Cette baisse est essentiellement imputable à l'activité Logement du groupe. Le chiffre d'affaires Logement est en baisse de 7,7% à 378,0 millions d'euros contre 409,6 millions d'euros en 2009.

Le tableau suivant montre la contribution des régions et des produits dans l'évolution du chiffre d'affaires entre les premiers semestres de chacun des exercices 2009 et 2010 :

(en milliers d'euros)		Contribution en %
CHIFFRE D'AFFAIRES 31 MAI 2009	417 223	
VARIATION APPARTEMENTS		
Île-de-France	-8 496	26,9%
Lyon / Grenoble	-4 698	14,9%
Nice / Toulon	-12 993	41,2%
Nantes	1 420	-4,5%
Marseille	10 295	-32,6%
Toulouse	-14 266	45,2%
Lille / Rouen	-3 364	10,7%
Alsace	-3 050	9,7%
Montpellier	-3 052	9,7%
Bordeaux	-6 688	21,2%
Autres variations	-499	1,6%
TOTAL APPARTEMENTS	-45 390	143,9%
VARIATION MAISONS INDIVIDUELLES		
Île-de-France	7 993	-25,3%
Marseille	4 398	-13,9%
Nice	2 013	-6,4%
Bordeaux	3 994	-12,7%
Toulon	-3 078	9,8%
Bayonne	-1 905	6,0%
Lille / Rouen	-1 160	0,5%
Autres variations	558	-1,8%
TOTAL MAISONS INDIVIDUELLES	13 812	-43,8%
Variation Immobilier d'entreprise	306	-1,0%
Variations autres produits	-274	0,9%
CHIFFRE D'AFFAIRES 31 MAI 2010	385 677	
VARIATION Chiffre d'affaires 2010/2009	-31 546	100,0%

Activité appartements

Le chiffre d'affaires de l'activité Appartements est en recul (-12,8%) passant de 359,8 millions d'euros au premier semestre 2009 à 313,7 millions d'euros sur la même période de 2010. La baisse est de 8,1% en Île de France et de 14,7% en Régions. La part des appartements dans le chiffre d'affaires total passe à 81,3% en 2010 à comparer 86,2% en 2009, soit une baisse de -4,9 points.

Activité maisons individuelles

Le chiffre d'affaires de l'activité Maisons individuelles a augmenté de 29,2% passant de 49,8 millions d'euros en 2009 à 64,3 millions d'euros en 2010. L'activité en Île-de-France progresse de 33,3% à 32,0 millions d'euros contre 24,0 millions d'euros au cours du premier semestre 2009. Dans le même temps, les régions enregistrent une hausse de 25,3% passant de 25,8 millions d'euros à 32,3 millions d'euros au cours du premier semestre 2010.

B.2.2. ÉLÉMENTS FINANCIERS

La **marge brute** s'élève à 65,9 millions d'euros, à comparer à 53,7 millions d'euros au 1^{er} semestre 2009. En 2009, celle-ci avait été impactée pour un montant de 12,2 millions d'euros par la baisse des prix de vente décidée sur l'ensemble des logements conçus en 2007. Le taux de marge brute s'élevait à 12,9%, en baisse de 7 points par rapport au 1^{er} semestre 2008 (essentiellement dû à l'ajustement des prix de vente, effectué en 2008 et en 2009, sur les logements conçus en 2007). Au 1^{er} semestre 2010, le groupe retrouve de niveau de marge brute proche de ses standard. En effet, le taux de marge brute au 31 mai 2010 s'établit à 17,1%. En Île-de-France, le taux de marge brute logement s'établit à 20,7% au premier semestre 2009 contre 18,9% au premier semestre 2009, ce niveau élevé, est fort satisfaisant compte tenu du contexte économique. En Régions, le taux de marge brute s'établit à 14,7% contre 9,2% l'an dernier, avec la persistance des difficultés dans les agences en cours de fermeture (Lille et Strasbourg).

Les **charges d'exploitation** s'élèvent à 46,5 millions d'euros, soit 12,0% du chiffre d'affaires, contre 53,4 millions d'euros au 1^{er} semestre 2009 (12,8% du chiffre d'affaires). La baisse de près de 13% des charges d'exploitation par rapport au 1^{er} semestre 2009 est en ligne avec les objectifs opérationnels pour l'ensemble de l'exercice.

- Les charges commerciales s'élèvent à 10,8 millions d'euros contre 12,7 millions d'euros l'an dernier, soit un recul de 14,6%. Cette diminution est expliquée d'une part, par les dépenses de publicité dont la baisse est de 1,2 millions d'euros, bien que lesancements commerciaux soient trois fois plus élevés qu'au 1^{er} semestre 2009. Et d'autre part, par la réduction de la masse salariale de 0,5 million d'euros.
- Les charges administratives s'élèvent à 27,2 millions d'euros contre 28,1 millions d'euros au 31 mai 2009, soit une diminution de 3,4%. Cette baisse est essentiellement imputable à la réduction du poste loyers et charges locatives en recul de 1,1 millions d'euros liée à la réduction de surfaces de bureaux ainsi qu'à la renégociation, fin 2009, du loyers du siège social de Kaufman & Broad.
- Les charges techniques s'élèvent à 7,1 millions d'euros, contre 7,7 millions d'euros, soit une diminution de 7,5% par rapport au 31 mai 2009, majoritairement expliquée par la réduction de salaires et charges sociales pour un montant de 0,5 millions d'euros.
- Enfin, les autres charges et produit sont en baisse de 3,6 millions d'euros s'établissant à 1,4 millions d'euros contre 4,9 millions d'euros au premier semestre 2009. Cette baisse est essentiellement liée au poste dotations aux amortissements et provisions nettes de reprises. Les charges sur projets de programmes abandonnés au 1^{er} semestre 2009 ont été enregistrées en autres charges et produits non courants.

Le **résultat opérationnel courant** s'établit à 19,4 millions d'euros, à comparer à 0,3 million d'euros au 1^{er} semestre 2009.

La variation du **résultat opérationnel courant au résultat opérationnel** entre 2009 et 2010 est expliquée principalement par la reprise de provisions : le groupe a acquis des terrains au cours des précédents exercices dont il estime que la cession est plus probable que le développement. Au 31 mai 2009, une provision de 11,7 millions d'euros avait été constituée pour ramener la valorisation de ces terrains à leur valeur de marché. Le solde de cette position s'élevait à 5,1 millions d'euros à fin 2009. Cette provision a été reprise à hauteur de 3,2 millions d'euros compte tenu de la décision, tenant compte de l'évolution du marché, prise en 2010, de développer des opérations immobilières sur ces terrains.

Le **coût de l'endettement financier net** s'établit à 17,1 millions d'euros contre 20,3 millions d'euros au 1^{er} semestre 2009. Il reflète les effets conjoints de la renégociation de la dette mais également la forte réduction de la dette nette du groupe qui passe de 422,9 millions d'euros au 31 mai 2009 à 220,7 millions d'euros à fin mai 2010. Cette baisse s'explique notamment par la réduction du besoin en fonds de roulement de 170,2 millions d'euros à 141,1 millions d'euros contre 311,3 millions d'euros au 31 mai 2009. Par ailleurs, le coût de l'endettement financier net incorpore une charge liée à l'étalement de la soule des instruments de couverture (Swap). Au 31 mai 2010, elle représente un montant de 6,3 millions d'euros incorporée dans le résultat financier. A fin mai 2010, le montant de la capitalisation des frais financiers liée à la mise en application de la norme IAS 23 est non significative (50,1 millions d'euros)

Le groupe a généré une charge fiscale de 0,4 million d'euros au 31 mai 2010 contre un produit d'impôt de 17 millions d'euros, lié au résultat déficitaire du 1^{er} semestre 2009.

Les **participations ne donnant pas le contrôle** sont en hausse de 58,7% passant de 1,5 millions d'euros en 2009 à 2,4 millions d'euros en 2010.

Le **résultat net** (part du groupe) constitue un bénéfice de 2,3 millions d'euros à comparer à une perte de 27,5 millions d'euros au premier semestre 2009.

Les **dettes financières brutes** part du groupe s'élèvent à 392,1 millions d'euros à la fin du premier semestre 2010 contre 513,7 millions d'euros au 31 mai 2009, et à 391,7 millions d'euros au 30 novembre 2009.

Le tableau suivant montre les principaux postes expliquant l'évolution de l'endettement net entre le 30 novembre 2009 et le 31 mai 2010

AU 31 MAI 2010	En millions d'euros	Contribution en %
Dette financière nette au 30 nov. 2009	-268,5	
Cashflow libre	75,9	-34,4%
Dividendes payés (minoritaires)	-3,2	1,4%
Avance société mère	-8,6	3,9%
Rachat d'actions propres (net)	0,1	0,0%
Autres variations non significatives	-16,3	7,4%
DETTE FINANCIERE NETTE AU 31 MAI 2010	-220,7	

B.2.3. COMMENTAIRES DE L'EVOLUTION DE LA TRESORERIE

La trésorerie du groupe est en hausse de 48,5 millions d'euros, passant de 121,4 millions d'euros au 30 novembre 2009 à 170,0 millions d'euros au 31 mai 2010.

Le tableau des flux de trésorerie pour les six premiers mois 2010 se présente comme suit :

(en milliers d'euros)	31 mai 2010	31 mai 2009
Trésorerie provenant de l'exploitation	78 670	42 164
Trésorerie provenant des opérations d'investissement	-2 794	-2 342
Cash-flow disponible	75 876	39 822
Trésorerie provenant des opérations de financement	-27 362	-54 328
Variation de trésorerie	48 514	-14 506
Trésorerie à l'ouverture	121 460	104 484
Trésorerie à la clôture	169 974	89 978

Trésorerie provenant de l'exploitation

Les flux de trésorerie en provenance des opérations s'élèvent à 78,7 millions d'euros sont composés à hauteur de 20,7 millions d'euros de la capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et avant impôt, d'un remboursement d'impôt reçu de 8,1 millions d'euros et d'une variation du Besoin en Fonds de Roulement d'exploitation (BFR) de 49,7 millions d'euros.

La variation au niveau du bilan des éléments du BFR principalement liée à la baisse d'activité s'analyse comme suit :

- les stocks ont diminué de 46,5 millions d'euros,
- les créances clients et autres créances baissent de 71,8 millions d'euros,
- les dettes fournisseurs et autres dettes sont en baisse de 68,5 millions d'euros.

Trésorerie provenant des opérations d'investissement

Les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement s'établissent à -2,8 millions d'euros, au 31 mai 2010. Ils correspondent pour -2,2 millions d'euros aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles, pour -0,2 million d'euros à un flux de trésorerie avec les entreprises associées et à -0,4 millions d'euros à décaissements provenant de l'acquisition d'immobilisations financières (essentiellement en relation avec la participation dans le capital de Senior Santé) et des obligations convertibles émise par le groupe).

Ces opérations liées à l'exploitation et aux opérations d'investissement se traduisent par un cash-flow disponible positif de 75,9 millions d'euros généré au cours du premier semestre 2010.

Trésorerie provenant des opérations de financement

Le besoin de trésorerie au titre des opérations de financement s'établit à -27,4 millions d'euros ; il est constitué principalement par le flux de trésorerie généré par :

- le remboursement de l'avance en compte courant faite par la maison mère pour un montant net de 8,6 millions d'euros,
- le montant des dividendes versés aux minoritaires sur leur quote-part de résultat au titre de l'exercice 2009 (-3,2 millions d'euros),
- le montant du rachat revente d'actions propres, pour un montant de -0,1 millions d'euros,
- enfin, les remboursements d'emprunt de 6,4 millions d'euros et les intérêts financiers nets versés pour un montant de 9,2 millions d'euros.

B.2.4 ÉVÉNEMENTS DU PREMIER SEMESTRE 2010

Néant

B.3. Evolution et perspectives d'avenir

B.3.1 PERSPECTIVES D'AVENIR

3.1.1 Marché

Les fondamentaux du marché du logement se sont stabilisés depuis plusieurs mois. L'offre commerciale est très faible, moins de 70 000 logements, de même que les stocks physiques qui représentent moins de 6 000 logements. Dans ce contexte, la hausse des prix de 3 à 5% constatée au 1^{er} semestre 2010 doit être mise en perspective avec la baisse de 10 à 15% constatée en 2009. Sur l'ensemble de l'année 2010, les prix devraient progresser d'environ 5%. Par ailleurs, les coûts de construction sont restés stables mais devraient progresser en 2011 compte tenu des normes BBC. Enfin, les conditions financières se sont améliorées. Il convient de rappeler qu'en un an, les taux d'intérêts à 15 ans sont passés de 5% à 3,20%, soit une baisse de près de 40%.

Toutefois, le marché du logement neuf reste fortement corrélé à l'environnement économique et social, marqué en France par un taux historiquement élevé du chômage.

Le marché du logement neuf reste, en partie, conditionné au maintien des mesures fiscales mises en place par le gouvernement : Pass Foncier, doublement du prêt à taux zéro, TVA à 5,5% et dispositif « Scellier ». Celles-ci continuent de soutenir le marché en atténuant l'impact de la conjoncture, en offrant une aide réelle aux primo-accédants et aux investisseurs pour leurs projets immobiliers. Le marché des seconds acheteurs devrait quant à lui s'améliorer progressivement. S'il montre depuis quelques mois des signes plus positifs, il reste encore à des niveaux relativement bas. Dans ce contexte, il n'est pas étonnant de constater un retour très net vers l'investissement Pierre, notamment en tant que complément de retraite, et cela en grande partie à travers le dispositif Scellier.

L'ensemble de ces éléments font du marché français le plus solide en Europe. Le marché est actuellement soutenu par des taux d'intérêts extrêmement attractifs. Il pourrait être constaté une légère remontée de ceux-ci au cours du 2^{ème} semestre, qui pourrait entamer la solvabilité des acheteurs.

Enfin, le marché des bureaux, dans une situation économique toujours incertaine, est sans visibilité.

3.1.2 Risques et incertitudes

Les risques encourus par le groupe susceptibles d'avoir des conséquences significativement défavorables sur son activité, ses résultats, sa situation financière et ses perspectives sont décrits dans le document de référence 2009 déposé auprès de l'AMF le 31 mars 2010. La nature et le niveau des facteurs de risques décrits dans ce document n'ont pas évolué de manière significative au cours du semestre.

3.1.3 Orientations

La stratégie de Kaufman & Broad en 2010 devrait rester la même que celle mise en place dès le 4^{ème} trimestre 2008. Kaufman & Broad développera tout au long de l'année 2010 des logements essentiellement destinés aux premiers acquéreurs et aux investisseurs qui bénéficient des mesures de soutien gouvernementales. Kaufman & Broad continuera par ailleurs de recentrer son activité sur les grandes villes de France, et particulièrement en Île-de-France.

B.3.2 EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Kaufman & Broad annonce la conclusion en date du 7 juillet 2010 d'un protocole d'accord portant sur la cession de la totalité de sa participation et de ses intérêts dans Seniors Santé pour un prix global de 30,7 millions d'euros. La réalisation de l'opération est soumise à un certain nombre de conditions qui devront être remplies d'ici le 30 septembre 2010 au plus tard.

Aucun événement autre significatif n'est intervenu depuis la date d'arrêt des comptes semestriels consolidés.

B.4. Informations sur les parties liées

La note 31 de la section 4.1.6. « Transactions avec les parties liées » du document de référence 2009 décrit notamment les conventions courantes et réglementées en cours au sein du groupe Kaufman & Broad.

Aucune autre transaction n'a été réalisée avec les parties liées sur le 1^{er} semestre 2010.

INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

	Maisons individuelles en village		
	S1 2010	S1 2009	S1 2008
Réservations nettes (en unités)	204	262	343
Réservations nettes (en milliers d'euros - TTC)	61 039	68 344	117 101
Backlog (en milliers d'euros – HT)	91 578	88 067	135 352
Backlog (en mois d'activité) *	7,6	8,4	8,7
Livraisons (en LEU)	257	220	327

	Appartements		
	S1 2010	S1 2009	S1 2008
Réservations nettes (en unités)	3 061	2 036	2 271
Réservations nettes (en milliers d'euros - TTC)	613 968	366 455	477 637
Backlog (en milliers d'euros – HT)	858 296	581 645	1 005 279
Backlog (en mois d'activité) *	13,6	8,3	11,0
Livraisons (en LEU)	1 946	2 335	2 772

	Immobilier d'entreprise		
	S1 2010	S1 2009	S1 2008
Réservations nettes (en m²)	-	-	-
Réservations nettes (en milliers d'euros – TTC)	-	-	69 368
Backlog (en milliers d'euros - HT)	-	3 326	68 517

* calculé par rapport au chiffre d'affaires glissant sur les douze derniers mois

C. ETATS FINANCIERS

C.1. Comptes consolidés

Les comptes consolidés semestriels condensés au 31 mai 2010 ont été mis en forme pour les besoins du rapport financier ; les comptes consolidés semestriels non remis en page peuvent être consultés au siège social.

ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE

(en milliers d'euros)	Notes	31-mai-10	31-mai-09	
Chiffre d'affaires	(3)	385 676	417 223	
Coût des ventes		-319 776	-363 531	
Marge brute		65 900	53 692	
Charges commerciales	(4)	-10 832	-12 689	
Charges administratives	(5)	-27 177	-28 133	
Charges techniques et service après vente	(6)	-7 102	-7 679	
Autres charges	(7)	-2 120	-5 415	
Autres produits	(7)	766	486	
Résultat opérationnel courant		19 435	262	
Autres produits non courants	(8)	3 206		
Autres charges non courantes	(8)		-23 515	
Résultat opérationnel		22 641	-23 253	
Charges financières		-17 620	-24 610	
Produits financiers		565	4 309	
Coût de l'endettement financier net	(9)	-17 055	-20 301	
Résultat des entreprises intégrées avant impôt		5 586	-43 554	
Impôt sur les résultats	(10)	-378	17 526	
Résultat net des entreprises intégrées		5 208	-26 028	
Quote-part dans les résultats des entreprises associés et co-entreprises		562	74	
Résultat des actifs détenus en vue de la vente		-1 000	0	
Résultat net de l'ensemble consolidé		4 770	-25 954	
		Participations ne donnant pas le contrôle	2 446	1 543
		Résultat net - part du groupe	2 324	-27 497
Nombre d'actions moyen		21 333 154	21 523 723	
Résultat par action		0,11	-1,28	
Résultat dilué par action		0,11	-1,28	

ETAT DES AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL

(en milliers d'euros)	31-mai-10	31-mai-09
Résultat net de l'ensemble consolidé	4 770	-25 954
Variation de la valeur des instruments dérivés 2010 brut	-5 835	-8 778
Impact fiscal sur instruments dérivés 2010	2 009	3 019
Étalement de la juste valeur des swaps cassés fin 2009	6 291	
Impact fiscal sur les swaps cassés fin 2009	-2 153	
Variation des gains et pertes actuariels		66
Impact fiscal sur gains et pertes actuariels		-22
Total des gains et pertes constatés directement en capitaux propres	312	-5 715
Résultat net et gains et pertes constatés directement en capitaux propres	5 082	-31 669
<i>Part du groupe</i>	2 636	-33 212
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>	2 446	1 543

Bilan consolidé

Bilan - Actif (en milliers d'euros)	Notes	31-mai-10	30-nov-09
Ecarts d'acquisition	(11)	68 511	68 511
Immobilisations incorporelles		81 956	81 988
Immobilisations corporelles		6 211	5 930
Participations dans les entreprises associées		4 906	4 270
Impôts différés	(10)	1 435	952
Autres actifs financiers non courants		1 306	861
Actif non courant		164 325	162 512
Stocks	(12)	249 285	295 741
Créances clients	(13)	137 063	203 770
Autres créances	(13)	134 176	139 429
Etat impôt courant		34 544	43 494
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(14)	171 420	123 157
Paiements d'avance	(13)	1 511	1 378
Actif courant		727 999	806 969
Actifs classés comme détenus à la vente	(15)	29 391	30 292
TOTAL ACTIF		921 715	999 773

Bilan - Passif (en milliers d'euros)	Notes	31-mai-10	30-nov-09
Capital social		5 612	5 612
Réserve liée au capital		979	979
Réserves part du groupe		98 768	128 580
Autres réserves		-18 212	-18 702
Résultat part du groupe		2 324	-29 812
Actions propres		-3 809	-4 214
Capitaux propres groupe		85 662	82 443
Participations ne donnant pas le contrôle		5 790	6 526
Capitaux propres	(16)	91 452	88 969
Provisions pour risques et charges	(18)	22 663	26 498
Emprunts et autres passifs financiers non courants	(19)	351 870	344 879
Impôts différés		0	0
Passif non courant		374 533	371 377
Autres passifs financiers courants	(19)	40 240	46 820
Compte courant d'actionnaire	(20)	0	8 590
Fournisseurs		334 378	398 790
Autres dettes		79 044	83 260
Encaissements d'avance		2 068	1 967
Passif courant	(21)	455 730	539 427
TOTAL PASSIF		921 715	999 773

Tableau des flux de trésorerie consolidé

(en milliers d'euros)	31-mai-10	31-mai-09
Opérations courantes		
Résultat net consolidé	4 770	-25 954
Quote-part dans le résultat des entreprises associées et co-entreprises	-562	-74
Résultat des actifs en vue de la vente	1 000	0
Produits et charges calculés	-1 967	7 688
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier et impôt	3 241	-18 340
Coût de l'endettement financier	17 055	20 301
Charge (produit) d'impôt	378	-17 526
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et impôts	20 674	-15 565
Impôt reçu	8 240	11 239
Variation du besoin en fonds de roulement ⁽¹⁾	49 756	46 490
Flux de trésorerie généré par l'activité (A)	78 670	42 164
Opérations d'investissement		
Acquisitions d'actifs corporels et incorporels (nettes de cessions)	-2 176	-2 137
Acquisitions d'actifs financiers (nettes de cessions)	-445	130
Flux avec les entreprises associées et co-entreprises	-173	-335
Variation de périmètre	0	0
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)	-2 794	-2 342
Cash Flow libre	75 876	39 822
Opération de financement		
Distributions aux minoritaires	-3 182	-10 488
Dividendes	0	0
Augmentation de capital (Bons de souscription d'actions)	0	0
Rachat d'actions propres net des reventes	83	375
Encaissements nets provenant de nouveaux emprunts	0	0
Remboursements d'emprunts	-6 431	-18 579
Avance d'actionnaire	-8 590	331
Variation des autres actifs financiers	0	0
Frais d'emprunts versés	0	-5 450
Intérêts financiers nets versés	-9 242	-20 517
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement (C)	-27 362	-54 328
Variation de trésorerie (A + B + C)	48 514	-14 506
Trésorerie à l'ouverture	121 460	104 484
Trésorerie à la clôture	169 974	89 978
Variation de trésorerie	48 514	-14 506
Trésorerie et équivalents de trésorerie	171 420	90 725
Facilités de crédits	-2 352	-1 970
Variation des intérêts courus	906	1 223
Trésorerie à la clôture	169 974	89 978

(1) Le détail de la variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation est détaillé dans la note 22

Tableau des variations des capitaux propres consolidés

	Capital	Réserves liées au capital	Réserves part du groupe	Résultat part du groupe	Autres réserves	Actions propres	Capitaux propres part du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres totaux
(en milliers d'euros)									
01/12/2008	5 793	979	134 749	8 174	-12 222	-29 719	107 754	15 749	123 503
Affectation de résultat			8 174	-8 174					
Ecart actuariel					44		44		44
Variation des réserves de couverture					-5 759		-5 759		-5 759
Total des charges et produits reconnus directement en capitaux propres					-5 715		-5 715		-5 715
Résultat net au 31/05/2009				-27 497			-27 497	1 543	-25 954
Total des produits et charges de l'exercice				-27 497	-5 715		-33 212	1 543	-31 669
Emission de bons de souscriptions							0		0
Opération sur titres auto détenus	0	0	0	0		375	375		375
Paielements fondés sur des actions	0	0	0	0	848	0	848		848
Distributions	0	0		0	0	0	0	-10 488	-10 488
31 mai 2009	5 793	979	142 923	-27 497	-17 089	-29 344	75 764	6 804	82 568
30 novembre 2009	5 612	979	128 580	-29 812	-18 702	-4 214	82 443	6 526	88 969
Affectation de résultat			-29 812	29 812			0		0
Ecart actuariel							0		0
Variation des réserves de couverture (étalement de la soulte versée en 2009)					4 138		4 138		4 138
Variation des réserves de couverture de la période					-3 826		-3 826		-3 826
Total des charges et produits reconnus directement en capitaux propres					312		312		312
Résultat net au 31/05/2010				2 324			2 324	2 446	4 770
Total des produits et charges de l'exercice	0	0	0	2 324	312	0	85 079	8 972	94 051
Opération sur titres auto détenus					-322	405	83		83
Paielements fondés sur des actions					500		500		500
Distributions							0	-3 182	-3 182
Augmentation de capital							0		0
31 mai 2010	5 612	979	98 768	2 324	-18 212	-3 809	85 662	5 790	91 452

C.2. Annexes aux comptes semestriels consolidés condensés

C.2.1. FAITS SIGNIFICATIFS DE LA PERIODE (1^{ER} DECEMBRE 2009 AU 31 MAI 2010)

Aucun élément significatif n'est intervenu au cours de la période.

C.2.2. - NOTE 1 - METHODES COMPTABLES ET PRINCIPALES HYPOTHESES D'EVALUATION

2.2.1. Base de préparation des états financiers

Le groupe Kaufman & Broad a établi ses comptes consolidés annuels 2009 conformément au référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards), tel qu'adopté dans l'Union Européenne et disponible sur site internet de la commission européenne :

http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm.

Les comptes consolidés semestriels au 31 mai 2010 sont établis conformément à la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire » qui permet de présenter une sélection des notes annexes. Ces comptes consolidés semestriels condensés doivent être lus conjointement avec les comptes consolidés de l'exercice 2009.

Le groupe n'a pas une activité saisonnière qui motiverait la présentation d'informations financières pour la période de douze mois prenant fin à la date de l'information financière intermédiaire.

La devise de présentation des comptes consolidés et des annexes aux comptes est l'euro.

Les comptes semestriels condensés au 31 mai 2010 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 8 juillet 2010.

2.2.2. Normes et interprétations

Les principes comptables pour l'élaboration des comptes semestriels condensés au 31 mai 2010 sont identiques à ceux retenus pour l'exercice clos au 30 novembre 2009 et présentés dans le document de référence 2009, à l'exception de la première application des normes présentées au § 1.2.1 et dont l'application est obligatoire pour l'exercice ouvert le 1^{er} décembre 2009.

2.2.2.1. Normes et interprétations applicables à l'exercice ouvert le 1^{er} décembre 2009

Les normes et interprétations suivantes dont l'application est obligatoire pour l'exercice ouvert le 1^{er} décembre 2009 ont été appliquées pour la 1^{ère} fois par le groupe Kaufman & Broad :

- IAS 1 révisée « Présentation des états financiers »
- IAS 23 révisée « Coûts d'emprunt » : cette norme requiert la capitalisation des coûts d'emprunt directement attribuables à l'acquisition et la production d'actifs éligibles. Conformément aux dispositions transitoires prévues par cette norme, le groupe a adopté ces nouvelles dispositions sur une base prospective pour l'ensemble des programmes immobiliers dont la date d'acquisition foncière est postérieure au 30 novembre 2009. Au titre de la période close au 31 mai 2010, les coûts d'emprunts ainsi capitalisés sont non significatifs (58 K€).
- IFRS 8 « Secteurs opérationnels » : la première application de cette norme a conduit à modifier les secteurs opérationnels du groupe. Conformément aux dispositions de la première application de la norme IFRS 8, l'information comparative a été retraitée (voir note 2)

2.2.2.2. Normes et interprétations entrant en vigueur après la date de clôture

Aucune norme ou interprétation dont l'entrée en vigueur n'est pas obligatoire pour les exercices ouverts postérieurement au 1^{er} décembre 2009 n'a fait l'objet d'une application anticipée pour les comptes consolidés du premier semestre de l'exercice 2009 / 2010.

Les états financiers du groupe n'intègrent pas non plus les éventuels impacts des normes publiées au 31 mai 2010 mais qui n'ont pas été encore approuvées par l'Union européenne. Il en va de même des projets de normes ou d'interprétations actuellement en cours d'étude par l'IASB et l'IFRIC.

2.2.3. Utilisation d'estimations et d'hypothèses

Pour établir les comptes du groupe, la Direction de Kaufman & Broad doit procéder à des estimations et faire des hypothèses pour des éléments inclus dans les états financiers qui ne peuvent être précisément évalués.

Ces estimations et ces hypothèses sont établies à partir de l'expérience passée et des mesures prises en 2009 (baisse des prix, dépréciation de terrain, abandon de projets), de l'anticipation de l'évolution des marchés dans lesquels opère le groupe, ou d'autres facteurs considérés comme raisonnables au regard des circonstances. Ces appréciations ont une incidence sur les montants de produits et de charges et sur les valeurs comptables d'actifs et de passifs.

Les principaux domaines sur lesquels portent ces hypothèses et estimations concernent :

- les prévisions de résultat des programmes immobiliers en cours de construction et de commercialisation utilisées pour la comptabilisation de ces opérations à l'avancement.
- les plans d'affaires utilisés pour la réalisation des tests de valeur sur les écarts d'acquisition et les autres actifs incorporels.
- la valorisation des terrains dont le développement est incertain.
- la recouvrabilité des actifs d'impôt.

Toutefois, il reste des incertitudes liées à la crise économique et financière qui rendent plus aléatoires la réalisation des hypothèses de prix de vente et de rythme d'écoulement à la base des prévisions de résultat des programmes immobiliers. De même la réalisation des budgets prévisionnels à moyen terme utilisés pour la mise en œuvre des tests de dépréciation pourrait être sensiblement différents en cas de prolongement de la crise économique et financière.

C.2.3. - NOTE 2 - INFORMATIONS SECTORIELLES

En application d'IFRS 8, l'information sectorielle présentée correspond à l'organisation du reporting interne à destination du management du groupe.

Le secteur opérationnel Grandes régions correspond aux régions Sud Est, Rhône Alpes, et Ouest sous la responsabilité d'un Directeur de Région.

2.3.1. RESULTAT PAR SECTEURS OPERATIONNELS

31 mai 2010 (en milliers d'euros)	Île-de- France/Nord Est	Sud-Ouest	Grandes Régions	Corporate & non sectorisé	Total
Chiffre d'affaires	153 061	74 626	157 703	286	385 676
Marge brute	25 912	14 511	25 350	127	65 900
Charges commerciales	-4 520	-1 418	-4 393	-501	-10 832
Charges administratives	-6 084	-3 384	-6 501	-11 208	-27 177
Charges techniques et service après ventes	-3 776	-752	-2 277	-297	-7 102
Autres charges et produits nets	-1 576	-622	-933	1 777	-1 354
Résultat opérationnel courant	9 956	8 335	11 246	-10 102	19 435
Autres charges et produits non courants	930	141	-53	2 188	3 206
Résultat opérationnel	10 886	8 476	11 193	-7 914	22 641
Coût de l'endettement financier net	658	-143	-1 231	-16 339	-17 055
Résultat des entreprises intégrées avant impôt	11 544	8 333	9 962	-24 253	5 586
Impôt sur les résultats				-378	-378
Quote-part dans les résultats des entreprises associées et co-entreprises	143	13	400	6	562
Résultat des actifs détenus en vue de la vente				-1 000	-1 000
Résultat net de l'ensemble consolidé	11 687	8 346	10 362	-25 625	4 770
Part du groupe	11 075	6 113	10 761	-25 625	2 324
Participations ne donnant pas le contrôle	612	2 233	-399	0	2 446

31 mai 2009 (en milliers d'euros)	Île-de- France/Nord Est	Sud-Ouest	Grandes Régions	Corporate & non sectorisé	Total
Chiffre d'affaires	160 262	94 901	162 060	0	417 223
Marge brute	24 761	13 187	15 744	0	53 692
Charges commerciales	-5 178	-1 605	-4 474	-1 432	-12 689
Charges administratives	-5 975	-2 829	-6 563	-12 766	-28 133
Charges techniques et service après ventes	-4 377	-803	-2 215	-284	-7 679
Autres charges et produits nets	-3 523	-784	-1 304	682	-4 929
Résultat opérationnel courant	5 708	7 166	1 188	-13 800	262
Autres charges et produits non courants	-5 653	-4 332	-12 577	-953	-23 515
Résultat opérationnel	55	2 834	-11 389	-14 753	-23 253
Coût de l'endettement financier net	-598	-1 863	-3 411	-14 429	-20 301
impôts	-543	971	-14 800	-29 182	-43 554
Impôt sur les résultats	0		0	17 526	17 526
Quote-part dans les résultats des entreprises associées et co-entreprises	223	-111	29	-67	74
Résultat net de l'ensemble consolidé	-320	860	-14 771	-11 723	-25 954
Part du groupe	-2 008	301	-14 067	-11 723	-27 497
Participations ne donnant pas le contrôle	1 688	559	-704	0	1 543

2.3.2. DECOMPOSITION PAR SECTEURS OPERATIONNELS DES STOCKS

31-mai-10 (en milliers d'euros)	Île-de-France/Nord Est	Sud Ouest	Grandes Régions	Corporate	Non Sectorisé	Total
Stocks	56 782	41 331	151 172	0		249 285

31-mai-09 (en milliers d'euros)	Île-de-France/Nord Est	Sud Ouest	Grandes Régions	Corporate	Non Sectorisé	Total
Stocks	115 123	64 460	246 150	3 534		429 267

Les autres éléments d'actifs et passifs sectoriels ne sont pas communiqués selon cette répartition sectorielle dans la mesure où ceux-ci sont gérés au niveau soit des programmes, soit du groupe et ne sont pas communiqués aux décideurs opérationnels.

C.2.4. COMMENTAIRES DES ETATS FINANCIERS

2.4.1. Compte de résultat

Note 3 - Chiffre d'affaires et marge brute

(en milliers d'euros)	31-mai-10		31-mai-09	
	Chiffres d'affaires	Marge brute	Chiffres d'affaires	Marge brute
Total Appartements	313 692	54 183	359 795	47 008
Total Maisons	64 287	8 936	49 763	3 280
TOTAL LOGEMENTS	377 979	63 119	409 558	50 288
Immobilier d'Entreprise	1 903	321	1 597	1 547
Terrains & honoraires	3 693	2 040	3 595	1 386
Showroom	2 101	420	2 473	471
TOTAL GENERAL	385 676	65 900	417 223	53 692

Le groupe ne fournit pas de prestations de services autres que celles réalisées dans le contrat de maître d'œuvre délégué et il n'existe pas d'échanges de biens ou de services significatifs au 31 mai 2010.

Note 4 - Charges commerciales

(en milliers d'euros)	31-mai-10	31-mai-09
Salaires et charges sociales	3 010	3 511
Frais de publicité et coût des zones modèles	6 678	7 882
Loyers et charges locatives	161	275
Honoraires	17	8
Intérim	206	54
Frais de recrutement	15	17
Frais de véhicules- Voyages et déplacements	370	455
Téléphone EDF-Petit entretien	16	124
Impôts et taxes	333	269
Autres charges	26	94
Total des charges commerciales	10 832	12 689

Les charges commerciales s'élèvent à 10,8 millions d'euros contre 12,7 millions d'euros l'an dernier. Cette diminution de 14,6% est pour l'essentiel expliquée par les dépenses de publicité, dont la baisse est plus rapide que celle du chiffre d'affaires, bien que les lancements commerciaux soient trois fois plus nombreux qu'au 1^{er} semestre 2009.

Note 5 - Charges administratives

(en milliers d'euros)	31-mai-10	31-mai-09
Salaires et charges sociales	16 229	15 181
Loyers et charges locatives	1 928	3 041
Honoraires	2 766	3 293
Impôts et taxes	1 451	2 537
Intérim	224	179
Frais de recrutement	219	43
Frais de véhicules-Voyages et déplacements	1 029	942
Informatique	632	467
Informatique financière	94	127
Téléphone EDF-Petit entretien	1 242	1 024
Autres charges	1 363	1 299
Total des charges administratives	27 177	28 133

Les charges administratives s'élèvent à 27,2 millions d'euros, contre 28,1 millions d'euros au 31 mai 2009, soit une diminution de 3,4%, principalement imputable à la réduction du poste loyers et charges locatives suite à la renégociation du bail du siège social fin 2009 et à la réduction de surfaces de bureaux.

Note 6 - CHARGES TECHNIQUES ET SERVICE APRES VENTE

(en milliers d'euros)	31-mai-10	31-mai-09
Salaires et charges sociales	6 308	6 771
Honoraires	9	28
Impôts et taxes	128	129
Frais de recrutement	28	9
Intérim	125	65
Frais de véhicules- Voyages et déplacements	452	553
Téléphone EDF-Petit entretien	23	32
Autres charges	29	92
Total des charges techniques et SAV	7 102	7 679

Les charges techniques et du service après-vente s'élèvent à 7,1 millions d'euros, contre 7,7 millions d'euros au 31 mai 2009, soit une diminution de 7,5%, principalement imputable à la réduction des salaires et charges sociales.

Note 7 - Autres charges et produits

Les autres charges s'élèvent à 2,1 millions d'euros, contre 5,4 millions d'euros au 31 mai 2009, soit une diminution de 75%, principalement imputable au poste dotations aux amortissements et provisions nettes de reprises.

(en milliers d'euros)	31-mai-10	31-mai-09
Honoraires	77	0
Charges sur projets de programmes abandonnés	270	0
Dotations aux amortissements et provisions, nettes de reprises	229	3 180
Frais bancaires	713	752
Autres charges	831	1 483
Total des charges techniques et SAV	2 120	5 415
Ventes de services	-766	-486
Total des autres produits	-766	-486

Les charges sur projets de programmes abandonnés au 1^{er} semestre 2009 avaient été enregistrées en autres charges et produits non courants.

La totalité de la dotation aux amortissements est enregistrée en autres charges et produits :

(en milliers d'euros)	31-mai-10	31-mai-09
Dotations aux immobilisations incorporelles	1 060	
Dotations aux immobilisations corporelles	783	1 391
Total dotations aux amortissements	1 843	1 391

Note 8 - Autres charges et produits non courants

(en milliers d'euros)	31-mai-10	31-mai-09
Autres provisions	-456	0
Pertes sur projets non développés	0	3 554
Provision pour risques pertes associés		7 500
Dépréciation fond de commerce	500	
Provisions pour dépréciation terrains (voir note 12)	-3 160	11 693
Coût du plan de sauvegarde de l'emploi	-85	-149
Honoraires et frais divers	0	587
Amortissements accélérés sur immobilisations	45	66
VNC des immobilisations sorties	-50	264
Total des autres charges et produits non courants	-3 206	23 515

Le groupe a acquis des terrains au cours des précédents exercices dont il estime que la cession est plus probable que le développement. Au 31 mai 2009, une provision de 11,7 millions d'euros avait été constituée pour ramener la valorisation de ces terrains à leur valeur de marché. Le solde de cette position s'élevait à 5,1 millions d'euros à fin 2009. Cette provision a été reprise à hauteur de 3,2 millions d'euros compte-tenu de la décision, tenant compte de l'évolution du marché, prise en 2010 de développer des opérations immobilières sur ces terrains.

Note 9 - Coût de l'endettement financier net et autres produits et charges financières

(en milliers d'euros)	31-mai-10	31-mai-09
Charges financières	17 620	24 610
Produits financiers	-565	-4 309
Total coût de l'endettement financier net	17 055	20 301

(en milliers d'euros)	31-mai-10	31-mai-09
Charges d'intérêts sur emprunt obligataire	0	140
Charge d'étalement sur la période de la soulte	6 290	0
Charges d'intérêts sur crédit syndiqué	8 048	14 203
Autres	3 282	10 267
Charges financières	17 620	24 610

Les charges financières sont essentiellement dues à l'utilisation des lignes du crédit syndiqué à hauteur de 395 millions d'euros en moyenne sur le semestre, des lignes de crédit corporate, des financements souscrits directement par les SCI portant les programmes, le cas échéant, et des découverts bancaires.

Les charges financières incluent, par le biais du taux effectif global, l'amortissement des frais de mise en place du crédit syndiqué pour un montant de 1,2 million d'euros et la charge d'étalement de la soulte versée en 2009 lors de la résiliation des contrats de swaps de taux d'intérêt à hauteur de 6,3 millions d'euros.

(en milliers d'euros)	31-mai-10	31-mai-09
Plus value de cession sur SICAV monétaire	-218	-667
Autres produits de trésorerie	-347	-3 642
Produits financiers	-565	-4 309

Les produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie sont constitués des produits sur instruments financiers à hauteur de 0,3 million d'euros sur le 1^{er} semestre 2010 contre 3,7 millions d'euros sur le 1^{er} semestre 2009, et des plus values de cession sur SICAV monétaires.

Note 10 - Charge d'impôt

Note 10.1. Décomposition de la charge d'impôt

La quote-part de résultat dans les entreprises associées est présentée avant impôt. La charge d'impôt correspondante est incluse dans la charge d'impôt du groupe.

L'impôt est calculé sur la part groupe du résultat.

(en milliers d'euros)	31-mai-10	31-mai-09
Impôt exigible (produit d'impôt sur le déficit fiscal)	0	-17 301
Contributions supplémentaires	0	-576
Provision pour risque fiscal	0	1 200
Impôts différé actif	378	-849
Total impôt de la période	378	-17 526

Le groupe est en situation de déficit fiscal sur le semestre pour un montant estimé de 9,1 millions d'euros.

Note 10.2. Preuve d'impôt

Les impôts différés sont calculés sur la base des taux d'imposition légaux, soit 34,43% pour 2010 et les années suivantes. Le rapprochement entre l'impôt théorique calculé sur la base du taux légal d'imposition en France et la charge d'impôt effective est le suivant:

(en milliers d'euros)	31-mai-10	31-mai-09
Résultat des entreprises intégrées avant impôt	5 586	-43 554
Taux d'impôt en vigueur	34,43%	34,43%
Impôt théorique	1 901	-14 945
Impôt quote-part dans les résultats des entreprises associées	150	-25
Impôt intérêts minoritaires	-842	-531
Provision pour risque fiscal	0	1 200
Effet des différences permanentes	-831	-3 225
Charge d'impôt groupe	378	-17 526

Les différences permanentes sont principalement dues aux économies fiscales dont bénéficie le groupe pour sa filiale belge pour 1,9 millions d'euros et de charges au caractère non déductible pour 1,0 million d'euros.

Note 10.3. IMPOTS COURANTS ET IMPOTS DIFFERES

Les actifs et passifs d'impôts courant et différés se présentent comme suit :

(en milliers d'euros)	31-mai-10	30-nov-09
Etat impôt courant	34 544	43 494
Impôts différés passif	0	0
Impôts différés actif	1 435	952
Solde en fin de période	35 979	44 446

La créance d'impôt courant est essentiellement constituée de la créance de carry back au titre du déficit d'intégration fiscal constaté au titre de l'exercice 2009 pour 32,8 millions d'euros.

L'évolution des impôts différés est la suivante :

(en milliers d'euros)	31-mai-10	30-nov-09
Solde en début de période	952	-806
Constatation en résultat	378	-11 650
Constatation en capitaux propres	-144	-621
Autres variations (1)	249	14 029
Solde en fin de période	1 435	952

(1) Les autres variations en 2009 et 2010 correspondent à un reclassement en impôt courant.

2.4.2. Bilan

Actif

Note 11 - Écarts d'acquisition

Les principaux écarts d'acquisition des sociétés consolidées par unité génératrice de trésorerie (UGT) s'analysent de la façon suivante :

(Valeur nette en milliers d'euros)	31-mai-10	30-nov-09
Acquisitions Ile-de-France	8 346	8 346
Kaufman & Broad Sud-Ouest	47 288	47 288
RBT	12 877	12 877
Total écarts d'acquisition	68 511	68 511

Compte-tenu qu'aucun indicateur de perte de valeur n'a été relevé depuis la clôture 2009, il n'a pas été constaté de perte de valeur des écarts d'acquisition et de la marque Kaufman & Broad pour l'arrêté des comptes intermédiaires.

Note 12 - Stocks

(en milliers d'euros)	31-mai-10			30-nov-09		
	Brut	Dépréciation	Net	Brut	Dépréciation	Net
Nouveaux projets	23 324	-828	22 496	19 994	-328	19 666
Programmes en cours	234 054	-7 265	226 789	287 554	-11 479	276 075
Total	257 378	-8 093	249 285	307 548	-11 807	295 741

(en milliers d'euros)	30-nov-09	Dotations	Reprises	31-mai-10
Nouveaux projets	328	500		828
Programmes en cours	11 479	239	4 453	7 265
Total	11 807	739	4 453	8 093

Les stocks de programmes en cours ont diminué de 54,3 millions d'euros sur le semestre en lien avec le bon écoulement des nouveaux programmes et au déstockage des programmes plus anciens. Les stocks de dépenses de nouveaux projets ont augmenté de 4,1 sur la période reflétant l'augmentation des nouveaux programmes en cours d'étude.

Note 13 - Clients et autres créances

(en milliers d'euros)	31 mai 2010			30 novembre 2009		
	Brut	Dépréciation	Net	Brut	Dépréciation	Net
Créances clients	139 043	-1 980	137 063	205 784	-2 014	203 770
Etat - TVA	111 239		111 239	114 990		114 990
Etat impôt courant ⁽¹⁾	34 544		34 544	43 494		43 494
Avances et acomptes	560		560	800		800
Comptes courants d'associés	13 408		13 408	10 337		10 337
Autres	12 051	-3 082	8 969	15 138	-1 836	13 302
Paiement d'avance	1 511		1 511	1 378		1 378
Total	312 356	-5 062	307 294	391 921	-3 850	388 071

(1) voir note 10.3

L'ensemble des créances clients et autres créances est à échéance à moins d'un an.

Au cours du semestre, il n'y a pas eu de dotations et reprises de provisions significatives concernant les créances clients et les autres créances. Le risque sur un prêt échu accordé à un associé pour 1,1 million d'euros, provisionné en provision pour risques au 30 novembre 2009, a été reclassé en provision pour dépréciation des créances.

Note 13.1. Créances clients

Nos conditions habituelles de règlement des appels de fonds sont à réception de ceux-ci. Au 31 mai 2010, la ventilation des appels de fonds par ancienneté est la suivante :

de 0 à 30 jours	23,4 millions d'euros
de 30 à 60 jours	11,3 millions d'euros
de 60 à 90 jours	2,0 millions d'euros
Au-delà de 90 jours	16,8 millions d'euros

Total des appels de fonds 53,5 millions d'euros

La différence entre les créances clients nettes de 137,1 millions d'euros et l'encours des appels de fonds de 51,5 millions d'euros (après dépréciation), soit 83,6 millions d'euros, correspond au décalage entre les appels de fonds contractuels et le chiffre d'affaires reconnu au titre de l'avancement des programmes. Les créances correspondant à ce décalage sont enregistrées hors taxes. Le notaire rédacteur de l'acte étant, en règle générale, tenu de s'assurer au moment de la signature que le financement de la vente est assuré, les provisions pour dépréciation des créances clients sont peu fréquentes.

Les créances au delà de 90 jours comprennent essentiellement des retards de règlement sur des appels de fonds de lots non encore livrés aux acquéreurs dont 7,2 millions d'euros correspondant à des retards de règlement sur des créances dues par un associé. Les créances sur lesquelles le groupe considère qu'il existe un risque de non recouvrabilité sont provisionnées à hauteur de 2,0 millions d'euros.

Note 14 - Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et équivalents de trésorerie du groupe Kaufman & Broad se décompose de la manière suivante:

(en milliers d'euros)	31-mai-10 Total	30-nov-09 Total
Banques et caisses disponibles	45 839	70 442
Placements court terme ⁽¹⁾	123 055	50 328
Soldes réservataires ⁽²⁾	2 526	2 387
Trésorerie et équivalents de trésorerie	171 420	123 157

(1) Les placements à court terme sont uniquement composés de sicav monétaires.

(2) Les soldes réservataires s'élèvent à 2,5 millions d'euros au 31 mai 2010. Ils représentent les 5% de dépôts versés par les clients à la signature de leur réservation sur un compte bancaire bloqué. Ils seront libérés et donc disponibles lors de la signature de l'acte de vente notarié.

Note 15 - Actifs classés comme détenus à la vente

(Valeur nette en milliers d'euros)	31-mai-10 Valeur nette	30-nov-09 Valeur nette
Titres Séniors Santé	13 258	14 797
Obligations convertibles	15 334	14 043
Stock - Camax	799	1 452
Actifs destinés à la vente	29 391	30 292

Depuis le 30 novembre 2009, la participation minoritaire dans le groupe Séniors Santé est classée en actifs destinés à la vente ainsi que le fonds de commerce acheté en lien avec cette activité. Ce dernier a été déprécié à hauteur de 0,5 million d'euros au 31 mai 2010.

Une dépréciation de 1 million d'euros a été constatée au 31 mai 2010.

Cette participation est en cours de cession (voir note 26 - Evénements postérieurs à la clôture).

Passif

Note 16 - Capitaux propres

Au 31 mai 2010, le capital social de Kaufman & Broad s'élève à 5 612 011,08 euros, divisé en 21 584 658 actions ordinaires d'un nominal de 0,26 euro chacune. Au 31 mai 2010, le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation s'est élevé à 21 333 637 actions et le nombre moyen pondéré d'actions potentielles dilutives est de 479 126.

Note 16.1. Actions propres

Au 31 mai 2010 le groupe détient 251 021 actions, dont 25 actions détenues dans le cadre d'un contrat de liquidité. Au 30 novembre 2009, le groupe détenait 267 196 actions dont 5 000 actions dans le cadre du contrat de liquidité.

Note 16.2. Participations ne donnant pas le contrôle

Au 31 mai 2010, les participations ne donnant pas le contrôle au bilan pour 5,8 millions d'euros concernent 191 sociétés. Le montant total des participations ne donnant pas le contrôle débiteurs s'élève à 6,6 millions d'euros.

Au 30 novembre 2009, les participations ne donnant pas le contrôle au bilan pour 6,5 millions d'euros concernaient 182 sociétés. Le montant total des participations ne donnant pas le contrôle débiteurs s'élevait à 7,4 millions d'euros

Afin de prendre en compte le risque associé au recouvrement des participations débiteurs auprès d'un de ses partenaires dans des opérations de co-promotion, le groupe a constitué sur le premier semestre 2009 une provision de 7,5 millions d'euros (dont 1,1 millions d'euros en provision pour dépréciation des créances, voir note 13) enregistrée en autres charges non courantes comptable de son caractère non récurrent couvrant notamment à hauteur de 6,4 millions d'euros les participations débiteurs liées à ce partenaire. Cette provision est maintenue au 31 mai 2010.

Note 17 - Paiement en actions

Paiements en actions :

Dans le cadre du plan d'actions gratuites du 3 décembre 2007, 11 200 actions gratuites ont été définitivement attribuées le 3 décembre 2009 à l'issue de la période d'acquisition et ont été livrées.

Les plans d'attributions d'actions gratuites ont généré une charge sur la période de 500 milliers d'euros, détaillée comme suit, comptabilisée en résultat avec une contre-partie en capitaux propres.

En milliers d'euros	Plan 3/12/07	Plan 13/02/09	Plan 08/07/09	Plan 20/01/10	Total
Valorisation initiale	344	266	1 565	902	3 077
Charge de l'exercice	0	50	297	153	500

Note 18 - Provisions

Les provisions s'analysent de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	30-nov-09	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	31-mai-10
Provisions pour indemnités de fin de carrière	1 098				1 098
Provision pour charges	980	5	121	663	201
Provisions pour charges de restructurations	3 764		849	909	2 006
Provisions pour risques commerciaux et juridiques	20 656	2 283	1 432	2 149	19 358
Provisions	26 498	2 288	2 402	3 721	22 663

La provision pour risques commerciaux, juridiques et pour charges couvre les litiges en cours concernant des clients ou des fournisseurs sur des projets livrés pour 6,2 millions d'euros, les risques avec les anciens salariés du groupe pour 1,2 million d'euros, les associés défaillants pour 9,5 millions d'euros, et les risques fiscaux pour 2,5 millions d'euros. La dotation de 2,3 millions d'euros au 31 mai 2010 correspond principalement à une provision supplémentaire sur le risque lié aux associés défaillants à hauteur de 0,5 million d'euros. La totalité de la provision pour restructuration est à moins d'un an.

Note 19 - Endettement financier

Note 19.1. Endettement financier brut par nature

L'endettement financier brut est constitué :

- des passifs financiers à long terme et à court terme ;
- des instruments financiers de couverture relatifs aux passifs constitutifs de l'endettement financier brut ;
- des intérêts courus sur les postes du bilan constitutifs de l'endettement financier brut.

	31-mai-10	30-nov-09
(en milliers d'euros)		
Ligne de crédit bancaire syndiquée	395 193	401 550
Autres emprunts	501	840
Facilités de crédit utilisées	2 352	2 266
Frais d'émission	-11 771	-12 957
Juste valeur des dérivés	5 835	0
Endettement financier brut	392 110	391 699
- dont non courant	351 870	344 879
- dont courant	40 240	46 820

Le groupe bénéficie de 571 millions d'euros de ligne de crédit bancaire syndiquée utilisée pour 395,2 millions d'euros au 31 mai 2010.

La ligne de crédit bancaire syndiquée fait l'objet de covenants réaménagés par l'accord définitif signé par la société et ses prêteurs le 23 janvier 2009 détaillés ci-dessous qui s'apprécient de façon trimestrielle.

- au cours du premier trimestre 2010, l'EBITDA doit être positif .
- Pour les trimestres comptables suivants, jusqu'à l'échéance du contrat en 2016, le groupe est soumis au respect de 3 ratios, calculés sur une base consolidée, dont les niveaux ont été définis comme suit :

RATIOS	Nov. 2009	Mai 2010	Août 2010	Nov. 2010	Nov. 2011	Nov. 2012	Nov. 2013	Nov. 2014	Nov. 2015
Ratio d'Endettement	N/A	< 17,80	< 15,40	< 9,80	< 6,40	< 5,10	< 3,70	< 3,00	< 2,00
Ratio de Couverture des Frais Financiers Nets	N/A	> 0,60	> 0,60	> 1,00	> 1,30	> 1,80	> 2,50	> 3,50	> 4,50
Niveau de Cash Flows minimum	N/A	€ 199 millions	€ 171 millions	€ 136 millions	€ 121 millions	€ 212 millions	€ 333 millions	€ 445 millions	€ 545 millions

- La suspension des distributions de dividendes pendant au moins trois exercices : La Société ne pourra procéder à aucune distribution de dividendes au cours des exercices s'achevant le 30 novembre 2009, 2010 et 2011 et à compter de l'exercice 2012 ne pourra procéder à des distributions de dividendes que dans la mesure où le Ratio d'Endettement serait égal ou inférieur à 3.
- Une limitation aux opérations de croissance externe et notamment aux acquisitions de participation susceptibles d'être réalisées par le groupe avec l'exigence d'obtenir l'accord unanime des prêteurs pour tout financement de ces dernières par voie d'endettement.

Détail des covenants au 28 février 2010 et au 31 mai 2010

RATIOS au 28 février 2010	Seuil	Fév.2010
Ebitda	> 0	<u>10,8 M€</u>
RATIOS au 31 mai 2010	Seuil	Mai.2010
Ratio d'Endettement	< <u>17,80</u>	<u>5,57</u>
Ratio de Couverture des Frais Financiers Nets	> <u>0,60</u>	<u>2,04</u>
Niveau de Cash Flows minimum	<u>€ 199 millions</u>	<u>€ 287,2 millions</u>

Note 19.2. Échéancier

(en milliers d'euros)	31/05/2010	Dont échéance < 1 an	Dont échéance > 1 an et < 5 ans	Dont échéance > 5 ans
Ligne syndiquée (1)	395 193	40 000		355 193
Facilitées de crédit utilisées	2 352	2 352		
Autres emprunts	501	260	241	
Frais d'émission	-11 771	-2 372	-8 644	-755
Juste valeur des dérivés	5 835		5 835	
Endettement financier brut	392 110	40 240	-2 568	354 438

(1) Le groupe bénéficie de 571 millions d'euros de crédit bancaire syndiquée utilisé pour 395 millions d'euros au 31 mai 2010. Ces lignes sont à échéance pour la ligne RCF (175 millions d'euros) le 10 juillet 2014 et pour la ligne Senior B (200 millions d'euros) le 10 juillet 2015 et pour la ligne Senior C (195,6 millions d'euros) à hauteur de 10 millions d'euros au 2^{ème} semestre 2010 suite à l'avenant conclu en novembre 2009 avec les partenaires bancaires, le solde étant à échéance le 10 juillet 2016. Le produit de cession des actifs destinés à la vente en application de l'accord signé avec le pool bancaire sera affecté à un remboursement anticipé de la dette.

Le taux effectif global servant à couvrir l'intérêt de cette dette et prenant en compte l'amortissement des frais d'émission encourus pour 1,2 million d'euros et les couvertures existantes est de 5,75%.

Note 19.3. Principaux éléments de la variation de l'endettement net

(en milliers d'euros)	Total
Endettement net au 30 novembre 2009	-268 542
Flux de trésorerie générés par l'activité	78 670
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-2 794
Distributions vers les minoritaires	-3 182
Rachat d'actions propres (net)	83
Remboursement avance d'actionnaire	-8 590
Autres variations	-16 335
Endettement net au 31 mai 2010	-220 690

Note 20 - Compte courant d'actionnaire

(en milliers d'euros)	31-mai-10	30-nov-09
Avance Financière GAILLON 8	0	8 590
Total Compte Courant d'Actionnaire	0	8 590

Note 21 - Passif courant

(en milliers d'euros)	31-mai-10	30-nov-09
Autres passifs financiers courants	40 240	46 820
Fournisseurs	334 378	398 790
Impôts courants	0	0
Compte courant d'actionnaire	0	8 590
Autres passifs courants	79 044	83 260
Produits constatés d'avance	2 068	1 967
Total passif courant	455 730	539 427

Les autres passifs courants correspondent essentiellement aux dettes fiscales et sociales à hauteur de 34,6 millions d'euros, aux avances et acomptes reçus à hauteur de 22,5 millions d'euros et aux comptes-courants d'associés à hauteur de 21,9 millions d'euros.

2.3.3. Informations complémentaires

Note 22 - Notes annexes au tableau des flux de trésorerie

Détail de la variation du besoin en fonds de roulement

(en milliers d'euros)	30-nov-09	Variation de BFR	Variation de périmètre	Autres variations	31-mai-10
Stocks	295 741	-46 456	0	0	249 285
Clients	203 770	-66 707	0	0	137 063
Fournisseurs	-398 790	64 412	0	0	-334 378
Autres actifs et passifs d'exploitation	55 580	-1 005			54 575
Besoin en fonds de roulement	156 301	-49 756	0	0	106 545

La variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation (hors impôts courants) s'établit sur la période à - 49, 8 millions d'euros par rapport au 30 novembre 2009. Cette amélioration est due essentiellement à la baisse des stocks liée aux réductions de prix pratiquées en 2009 sur les logements pour la plupart livrables à court terme et à la baisse de l'activité, qui est la conséquence de la réduction, en 2009, du nombre deancements d'opérations.

Note 23 - Engagements hors bilan

Au 31 mai 2010, la Direction estime, au mieux de sa connaissance actuelle, qu'il n'existe pas d'engagements susceptibles d'avoir un impact significatif sur la situation financière actuelle ou future du groupe Kaufman & Broad, autres que ceux mentionnés dans cette note. Le détail des covenants est donné dans la note 19 de la présente annexe.

Engagements donnés

Garanties et cautions données

L'ensemble des éléments détaillés ci-dessous concerne le cadre normal de l'activité.

(en milliers d'euros)	31-mai-10	Echéancier			30-nov-09
		Moins d'un an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	
Garanties financières d'achèvement des travaux (1)	225 335	225 335	0	0	216 891
Garanties Loi Hoguet (2)	220	0	220	0	220
Indemnités d'immobilisation (3)	9 904	6 073	3 831	0	4 861
Autres garanties données (4)	63 647	58 819	4 828	0	103 502
Garanties et cautions données	299 106	290 227	8 879	0	325 474

(1) Les garanties financières d'achèvement sont fournies aux clients dans le cadre des ventes en VEFA. Kaufman & Broad demande à un établissement financier, un organisme de caution mutuelle ou une compagnie d'assurance d'émettre une garantie d'achèvement en faveur des clients de Kaufman & Broad. Ces garanties sont établies opération par opération. En contrepartie de ces garanties, Kaufman & Broad accorde généralement à ces établissements financiers ou compagnies d'assurance une promesse hypothécaire et un engagement de non-cession de parts si le programme est porté par une société spécifique.

Les garanties financières d'achèvement sont présentées en hors bilan pour le montant du risque encouru par l'établissement financier qui émet ces garanties. Ce risque est évalué, opération par opération, de la façon suivante: prix de revient prévisionnel du programme diminué de la part financée par le groupe et du montant des ventes signées à la date de clôture. Cette valorisation ne tient donc compte ni des réservations à la date de clôture, ni de l'avancement de la construction sur les lots non vendus.

Une valorisation mensuelle des Garanties Financières d'Achèvement de travaux est effectuée en interne puis mise à jour avec les chiffres communiqués par établissement financier en fonction de leurs propres déclarations à la Banque de France ou à la Commission de Contrôle des Assurances.

(2) Les garanties Loi Hoguet sont des cautions requises pour exercer la profession d'agent immobilier. Cette activité purement occasionnelle ne fait pas partie de la stratégie du groupe.

(3) Les indemnités d'immobilisation sont des cautions bancaires données en lieu et place des dépôts de garanties sur les promesses d'achat de terrains.

(4) Ces autres garanties recouvrent principalement les achats de terrains, les aspects VRD (voirie, réseau, distribution).

Nantissements et sûretés

De sûretés ont été consenties par Kaufman & Broad SA afin de garantir ses engagements au titre du financement mis en place en juillet 2007.

TYPE DE NANTISSEMENTS/ HYPOTHÈQUES	DATE DE DÉPART	DATE ÉCHÉANC E ULTIME	MONTANT ACTIF NANTI(**)	TOTAL POSTE DU BILAN	% TOTAL DU BILAN KAUFMAN & BROAD SA au 30/11/09
Nantissement de compte d'instruments financiers – 100% des actions Kaufman & Broad Homes SAS détenues par la Société	11/07/2007	(*)	10 450 195 €	10 450 195 €	2%
Nantissement du solde créditeur des comptes bancaires de Kaufman & Broad SA	11/07/2007	(*)	534 588 €	534 588 €	0%
Convention cadre de cession de créances professionnelles relative aux créances intra-groupes de Kaufman & Broad SA sur ses filiales, notamment Kaufman & Broad Financement SNC	11/07/2007	(*)	61 144 564 €	61 144 564 €	12%
Nantissement de 100% des parts sociales de Kaufman & Broad Europe SA	09/11/2007	(*)	262 436 879 €	262 436 879 €	53%
TOTAL			334 556 226 €	334 556 226 €	67%

(*) Ces nantissements ont vocation à être maintenus jusqu'au complet paiement des sommes dues par la Société en qualité d'emprunteur et de garant au titre de la Convention de crédit senior et de leurs accessoires.

(**) Valeur nette comptable dans les comptes sociaux au 30 novembre 2009.

Note 24 – Exposition aux risques de marché et instruments financiers

Note 24.1. Gestion du risque de taux d'intérêt

La politique de gestion du risque de taux d'intérêt a pour objectif de limiter et de maîtriser les variations des taux d'intérêt et leurs répercussions sur le résultat et le flux de trésorerie, afin que le coût global de la dette reste acceptable. Pour réaliser cet objectif, le groupe couvre les flux d'intérêt de ses emprunts à taux variable par des swaps de taux d'intérêt. Ces derniers constituent des dérivés couvrant des flux de trésorerie. Ils sont comptabilisés au bilan à leur juste valeur. Dans le cadre du réaménagement dudit Contrat de Crédit Senior conclu en janvier 2009, le groupe s'est engagé à maintenir les couvertures en place au moment de ce réaménagement.

Les couvertures de risque de taux d'intérêt sont effectuées au moyen d'instruments cotés sur des marchés organisés ou de gré à gré, avec des contreparties de premier rang.

Nature	Sens	Notionnel en millions d'euros	Taux fixe	Échéance	Type	Valeur de marché au 31 mai 2010 en % du nominal
Swap taux fixe EUR1 m		39	1,29%	30 nov 2009 - 30 nov 2011	couverture	NA
Swap taux fixe EUR1m		33	1,39%	30 nov 2009 - 30 nov 2011	couverture	NA
Swap taux fixe EUR1m		28	1,54%	30 nov 2009 - 30 nov 2011	couverture	NA
Swap taux fixe EUR1m		97	1,80%	30 nov 2009 - 30 nov 2012	couverture	NA
Swap taux fixe EUR1m		83	1,80%	30 nov 2009 - 30 nov 2012	couverture	NA
Swap taux fixe EUR1m		70	1,895%	30 nov 2009 - 30 nov 2012	couverture	NA

La juste valeur de ces dérivés est communiquée par une société spécialisée externe au groupe. La comptabilisation des nouveaux dérivés (mise en place 30 novembre 2009) à leur juste valeur au 31 mai 2010 a eu un impact négatif en capitaux propres de 3 826 milliers d'euros net d'impôts différés (impact négatif de 5 835 milliers d'euros brut).

La variation de la réserve de couverture nette d'impôt au 31 mai 2010 s'élève à 312 milliers d'euros.

Note 24.2. Gestion du risque de contrepartie

Les risques de contrepartie pour le groupe Kaufman & Broad portent potentiellement sur les fournisseurs/sous-traitants, sur les comptes clients et les contreparties bancaires.

Compte tenu de la pluralité des fournisseurs et sous-traitants, leur insolvabilité ne pourrait avoir de conséquences significatives sur l'activité. Le groupe Kaufman & Broad considère que le risque de contrepartie lié aux comptes clients est très limité par le très grand nombre de clients et par le fait que les ventes sont signées exclusivement devant notaire, le financement de l'acquisition du bien immobilier ayant été, en règle générale, préalablement obtenu.

Le risque crédit attaché au client est géré au niveau de chaque agence et supervisé par le siège. Du fait de son activité, le groupe est faiblement exposé au risque de défaillance de clients. L'ancienneté des créances clients est revue mensuellement.

Le groupe Kaufman & Broad place ses disponibilités, quasi-disponibilités et ses titres de placement auprès d'institutions financières de premier rang.

Le groupe Kaufman & Broad conclut des contrats de taux d'intérêt avec des institutions financières de premier rang.

Concernant les opérations réalisées en co-promotion avec des associés le contexte actuel de crise économique et financière accroît le risque pour le groupe de devoir assumer leur insolvabilité pour leur part dans le financement des programmes et, le cas échéant, leur quote-part de perte pour les programmes déficitaires.

Note 24.3. Gestion du risque de liquidité

Le tableau suivant indique les obligations contractuelles du groupe en ce qui concerne le paiement des intérêts, le remboursement des dettes financières hors instruments dérivés et les instruments dérivés avec justes valeurs positives et négatives. Les paiements d'intérêts à taux variable ont été calculés sur la base des derniers taux d'intérêts connus avant le 31 mai 2010.

(en milliers d'euros)	Valeur comptable 31-mai-10	Moins d'un an		De 1 à 5 ans		Plus de 5 ans	
		Intérêts	Remboursements	Intérêts	Remboursements	Intérêts	Remboursements
Emprunts et passifs financiers							
Lignes du crédit syndiqué	395 193	18 300	40 000	72 000		10 000	355 193
Autres emprunts	2 853	100	2 671	400	182		
Total	398 046	18 400	42 671	72 400	182	10 000	355 193

Les intérêts sont réglés mensuellement et tiennent compte des swaps souscrits et qualifiés d'instruments de couverture. Le détail du crédit syndiqué est exposé dans la note 19.

NOTE 25 – Gestion du risque de capital

Les objectifs du groupe en termes de gestion du capital consistent à maintenir la capacité du groupe à assurer la continuité de son exploitation afin de fournir une rentabilité aux actionnaires, et également à maintenir une structure capitalistique optimale dans le but de limiter le coût du capital.

Le groupe calcule son « ratio d'endettement » comme étant la dette financière nette rapportée aux capitaux propres totaux. Au 31 mai 2010, la dette financière nette s'élève à 220,7 millions d'euros. Au 31 mai 2010, le ratio d'endettement s'élevait ainsi à 241% contre 302% au 30 novembre 2009.

NOTE 26 - Evénements postérieurs à la clôture

Kaufman & Broad annonce la conclusion en date du 7 juillet 2010 d'un protocole d'accord portant sur la cession de la totalité de sa participation et de ses intérêts dans Sénior Santé pour un prix global de 30,7 millions d'euros. La réalisation de l'opération est soumise à un certain nombre de conditions qui devront être remplies d'ici le 30 septembre 2010 au plus tard.

Aucun autre événement significatif n'est intervenu depuis la date d'arrêté des comptes semestriels consolidés.

D. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE

Période du 1^{er} décembre 2009 au 31 mai 2010

Aux Actionnaires,

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 consolidés condensés de la société Kaufman & Broad S.A., relatifs à la période du 1^{er} décembre 2009 au 31 mai 2010, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés condensés ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration, dans un contexte, décrit dans la note 2.2.3 de l'annexe, caractérisé par une difficulté certaine à appréhender les perspectives économiques du secteur de la promotion immobilière. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

1. Conclusion sur les comptes

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

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés condensés avec la norme IAS 34 – norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 2.2.2.1 de l'annexe des comptes semestriels consolidés condensés qui décrit les nouvelles normes et interprétations que la société a appliquées à compter du 1^{er} décembre 2009.

2. Vérification spécifique

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

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 28 juillet 2010

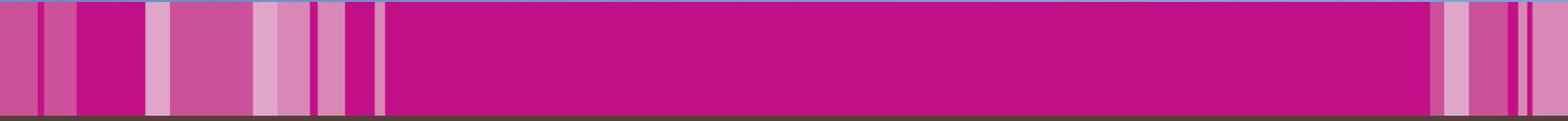
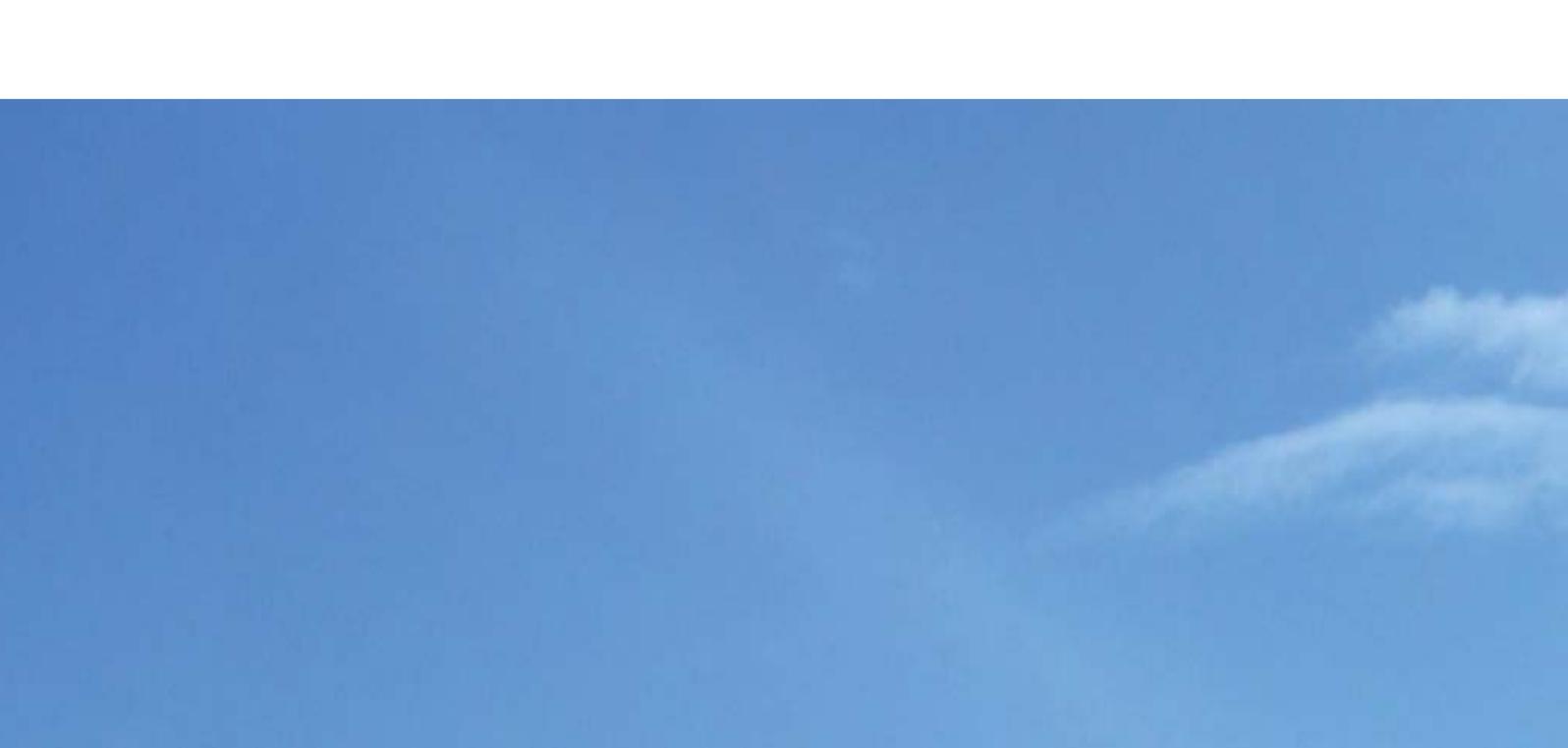
Les Commissaires aux Comptes

Deloitte & Associés

Joël Assayah

Ernst & Young Audit

Gilles Cohen



127, avenue Charles de Gaulle
92207 Neuilly-sur-Seine Cedex - France
Tél.: 01 41 43 43 43
www.ketb.com

KAUFMAN  BROAD