



**RAPPORT  
FINANCIER  
SEMESTRIEL**

—  
2013

KAUFMAN  BROAD



# Sommaire

<b>1.</b>	<b>PERSONNES RESPONSABLES</b>	<b>2</b>
1.1.	RESPONSABLE DU DOCUMENT	2
1.1.1.	Attestation du responsable du document	2
1.2.	RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES	2
1.2.1.	Commissaires aux comptes titulaires	2
1.2.2.	Commissaires aux comptes suppléants	2
1.3.	RESPONSABLE DE LA COMMUNICATION FINANCIÈRE ET DES RELATIONS INVESTISSEURS	3
1.3.1.	Politique d'information	3
1.4.	INFORMATIONS INCLUSES PAR RÉFÉRENCE	3
<b>2.</b>	<b>RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ</b>	<b>4</b>
2.1.	ACTIVITÉ DU GROUPE	4
2.1.1.	Données significatives	4
2.1.2.	Indicateurs d'activité	6
2.2.	SITUATION DU GROUPE	11
2.2.1.	Chiffres clés	11
2.2.2.	Commentaire sur les résultats	11
2.2.3.	Liquidités et ressources en capital	18
2.3.	ÉVOLUTIONS RÉCENTES ET PERSPECTIVES D'AVENIR	21
2.3.1.	Marché	21
2.3.2.	Kaufman & Broad	21
2.3.3.	Événements postérieurs à la clôture	22
2.4.	INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES	22
2.5.	INFORMATIONS SUR LES PARTIES LIÉES	22
<b>3.</b>	<b>ÉTATS FINANCIERS</b>	<b>24</b>
3.1.	COMPTES CONSOLIDÉS	24
3.1.1.	État du résultat global consolidé	24
3.1.2.	État de la situation financière consolidée	26
3.1.3.	État des flux de trésorerie	27
3.1.4.	Tableau des variations des capitaux propres consolidés	28
3.2.	ANNEXES AUX COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDÉS CONDENSÉS	29
3.2.1.	Faits significatifs de la période (1 <sup>er</sup> décembre 2012 au 31 mai 2013)	29
3.2.2.	Note 1 - Méthodes comptables et principales hypothèses d'évaluation	29
3.2.3.	Note 2 - Informations sectorielles	31
3.2.4.	État du résultat global consolidé	33
3.2.5.	État de la situation financière - Actif	37
3.2.6.	État de la situation financière - Passif	40
3.2.7.	Informations complémentaires	44
<b>4.</b>	<b>RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE</b>	<b>47</b>

# 1 Personnes responsables

## 1.1. RESPONSABLE DU DOCUMENT

**M. Nordine Hachemi**

Vice-Président du Conseil d'Administration et Directeur Général de Kaufman & Broad SA

### 1.1.1. Attestation du responsable du document

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés 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 4 à 23 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 2013

Le Directeur Général

## 1.2. RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES

### 1.2.1. Commissaires aux comptes titulaires

**ERNST & YOUNG Audit**

1-2 place des Saisons - 92400 Courbevoie - Paris - La Défense 1  
représenté par M. Gilles Cohen,

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.

**DELOITTE & ASSOCIÉS**

185 avenue Charles de Gaulle - 92524 Neuilly-sur-Seine Cedex  
représenté par M. Joël Assayah,

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.

### 1.2.2. Commissaires aux comptes suppléants

**AUDITEX**

1-2 place des Saisons - 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.**

195 avenue Charles de Gaulle - 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.

## 1.3. RESPONSABLE DE LA COMMUNICATION FINANCIÈRE ET DES RELATIONS INVESTISSEURS

### **M. Bruno Coche**

Directeur Général Adjoint Finances

### **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](mailto:infos-invest@ketb.com)

Site Internet : [www.ketb.com](http://www.ketb.com)

### 1.3.1. 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 :

- en avril, les résultats du 1<sup>er</sup> trimestre ;
- en juillet, les résultats du 1<sup>er</sup> semestre ;
- en septembre, les résultats du 3<sup>e</sup> trimestre ;
- en janvier, les résultats annuels.

*(ce calendrier peut être soumis à des modifications)*

## 1.4. INFORMATIONS INCLUSES PAR RÉFÉRENCE

Néant

# 2 Rapport semestriel d'activité

## 2.1. ACTIVITÉ DU GROUPE

### 2.1.1. Données significatives

Au cours du 1<sup>er</sup> trimestre 2013, le marché du logement neuf en France a connu un repli de 2,6 % des ventes brute en volume<sup>1</sup> et de 6,9 % des ventes nettes<sup>2</sup>. Cette évolution des ventes est principalement expliquée par de la demande des investisseurs individuels (-23 % comparé au 1<sup>er</sup> trimestre 2012 et -51 % comparé au 4<sup>e</sup> trimestre 2012). Dans le même temps, les ventes en accession restent stables depuis début 2012, ce qui ne permet pas de compenser la baisse des ventes aux investisseurs. Par ailleurs, les délais d'écoulement augmentent, passant de 12 mois au 1<sup>er</sup> trimestre 2012 à 15 mois au 1<sup>er</sup> trimestre 2013, un niveau particulièrement élevé alors que les mises en vente baissent de 21 %<sup>1</sup> sur la même période.

Le ralentissement du marché immobilier neuf peut être expliqué par les principaux facteurs suivants :

- la réduction importante des avantages fiscaux à l'investissement tant pour l'accession que pour le locatif :
  - le lancement du nouveau dispositif « Duflot » dont l'application n'a réellement débuté que mi-février ;
  - la diminution significative de l'aide à l'accession due aux réformes du « PTZ+ ».
- le resserrement des conditions d'octroi de crédits aux acquéreurs par les banques depuis 2011, conjugué à un environnement économique général toujours incertain, freine l'accession à la propriété et le retour des seconds accédants bien que le coût du crédit n'ait jamais été aussi faible ;
- les prix demeurent élevés en raison de l'augmentation des coûts fonciers et des coûts de construction liée à l'accumulation des normes et des réglementations techniques.

Dans un environnement économique toujours difficile où le marché immobilier s'avère peu dynamique, les résultats du 1<sup>er</sup> semestre de Kaufman & Broad restent stables en terme

d'activité. Le chiffre d'affaires du groupe demeure quasiment stable par rapport à celui du 1<sup>er</sup> semestre 2012. Au 2<sup>e</sup> trimestre, il progresse légèrement par rapport au même trimestre de l'année précédente, à 0,4 %. Le nombre des réservations de logements est en hausse de 4,0 % comparé à celui du 1<sup>er</sup> semestre 2012. Au cours des six premiers mois de l'année, 2 595 logements ont été réservés, à comparer à 2 496 réservations pour la même période de 2012. En valeur, la baisse n'est que 2,6 %, à 481,8 millions d'euros contre 494,6 millions d'euros du 1<sup>er</sup> semestre 2012. Cette performance s'explique par l'adaptation de l'offre commerciale de Kaufman & Broad aux conditions du marché, avec une diminution du prix moyen des logements réservés de 6,3 % par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2012. Cette baisse est due à une meilleure maîtrise du coût du foncier et des coûts de construction.

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2013, 2 944 logements ont été ouverts à la commercialisation contre 2 720 pour la période comparable de 2012. L'offre commerciale du groupe a augmenté de 10,9 % passant de 3 192 logements disponibles à la vente au 31 mai 2012 à 3 541 au 31 mai 2013.

Le taux d'écoulement moyen sur 12 mois glissants est de 13,8 %, contre 15,1 % à fin mai 2012. Le taux de désistement (hors abandons de projets) sur les six premiers mois de l'exercice 2013 s'établit à 28,1 % contre 22,8 % pour la même période de 2012.

Le portefeuille foncier reste élevé, représentant 15 529 logements au 31 mai 2013, soit près de trois années d'activité. Le *backlog* Logement s'établit à 1 069,2 millions d'euros (HT) contre 1 130,4 millions d'euros au 31 mai 2011, en baisse de 5,4 %. En matière d'Immobilier d'entreprise, la réserve foncière de bureaux du groupe s'élève à plus de 62 000 m<sup>2</sup> de surface utile, représentant un chiffre d'affaires potentiel d'environ 400 millions d'euros (HT).

<sup>1</sup> Ministère de l'Écologie, du Développement durable et de l'Énergie.

<sup>2</sup> Fédération des Promoteurs Immobiliers.

### 2.1.1.1. Faits significatifs de la période (1<sup>er</sup> décembre 2012 au 31 mai 2013)

#### 2.1.1.1.1. Acquisition de Flandres Promotion

La société Kaufman & Broad SA a signé l'acquisition de la société Flandres Promotion le 29 mai 2013 pour un prix prévisionnel de 0,6 million d'euros dont 0,4 million d'euros réglé à la signature des accords. Cette acquisition permet au groupe de relancer son implantation en région Nord-Pas-de-Calais avec un portefeuille foncier d'environ 80 lots via quatre opérations maîtrisées à date d'acquisition.

### 2.1.1.2. Principales données financières

Le tableau ci-dessous présente les éléments significatifs des états financiers et des principaux indicateurs avancés du groupe au titre des deux premiers semestres de 2013 et 2012 :

(en milliers d'euros)	31 mai 2013	31 mai 2012
Chiffre d'affaires	446 555	456 018
dont Logement	436 613	444 539
Marge brute	85 584	87 807
Résultat opérationnel courant	30 369	31 190
Résultat opérationnel	30 360	31 174
Résultat net de l'ensemble consolidé	22 413	24 356
Résultat net - part du groupe	17 335	19 314
Résultat net par action (euros)	0,83	0,90
Réservations totales (TTC en valeur)	492 898	508 847
Backlog total (HT en valeur)	1 103 249	1 176 247

(en milliers d'euros)	31 mai 2013	30 nov. 2012
<b>Actif</b>		
Actif non courant	166 774	164 647
Actif courant	872 822	887 570
<b>Total Actif</b>	<b>1 039 596</b>	<b>1 052 217</b>
<b>Passif</b>		
Capitaux propres	167 316	149 111
Passif non courant	324 184	314 631
Passif courant	548 096	588 475
<b>Total Passif</b>	<b>1 039 596</b>	<b>1 052 217</b>

Le **chiffre d'affaires global** du 1<sup>er</sup> semestre 2013 s'élève à 446,6 millions d'euros contre 456,0 millions d'euros du 1<sup>er</sup> semestre 2012. Le chiffre d'affaires du Pôle **Logement** s'établit à 436,6 millions d'euros, à comparer à 444,5 millions d'euros à la même période de 2012. L'Île-de-France représente 42,4 % du chiffre d'affaires Logement contre 44,0 % au 1<sup>er</sup> semestre 2012.

L'activité **Appartements** qui demeure l'activité principale du groupe, dégage un chiffre d'affaires de 421,1 millions d'euros, soit 94,3 % du chiffre d'affaires total contre 434,2 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2012, soit 95,2 % du chiffre d'affaires.

### 2.1.1.1.2. Rachat de participations ne donnant pas le contrôle

Le groupe a procédé au rachat de plusieurs participations ne donnant pas le contrôle au cours du 1<sup>er</sup> semestre au travers du rachat de la participation des associés dans trois opérations en Île-de-France, pour un total d'investissement de 1,0 million d'euros dans des conditions de rentabilité satisfaisantes. Conformément à IAS27R, l'impact de ces transactions a été constaté en capitaux propres.

Le chiffre d'affaires **Maisons individuelles en village** ressort à 15,5 millions d'euros, en hausse de 5,1 millions d'euros par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2012. Il représente 3,5 % du chiffre d'affaires total.

Le chiffre d'affaires du Pôle **Immobilier d'entreprise** s'élève à 6,0 millions d'euros contre 7,9 millions d'euros au 31 mai 2012.

L'activité **Showroom** contribue à hauteur de 3,4 millions d'euros au chiffre d'affaires total, en hausse de 21,4 % par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2012 où il s'élevait à 2,8 millions d'euros.

La marge brute du 1<sup>er</sup> semestre 2013 s'établit à 85,6 millions d'euros, en baisse de 2,5 % par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2012. Le taux de marge brute reste stable, à 19,2 % contre 19,3 % au 31 mai 2012.

Le résultat opérationnel courant est quasiment stable, passant de 31,2 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2012 à 30,4 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2013 (-0,8 million d'euros).

Le coût de l'endettement financier net s'établit à 0,1 million d'euros contre 1,4 million d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2012. Cette variation s'explique principalement par la baisse du coût des instruments de couverture.

Le résultat net de l'ensemble consolidé s'élève à 22,4 millions d'euros contre 24,4 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2012, soit une baisse de 2,0 millions d'euros provenant principalement de la hausse du poste « Impôts sur les résultats ».

Le résultat net - part du groupe ressort à 17,3 millions d'euros à comparer à 19,3 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2012. Le montant des participations ne donnant pas le contrôle reste stable par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2012, à 5,0 millions d'euros.

Le total du bilan des comptes consolidés de Kaufman & Broad au 31 mai 2013 représente un montant de 1 039,6 millions d'euros contre 1 052,2 millions d'euros au 30 novembre 2012. Les capitaux propres sont en hausse de 18,2 millions d'euros, passant de 149,1 à fin novembre 2012 à 167,3 millions d'euros au 31 mai 2013. Cette hausse reflète principalement l'accumulation du résultat du 1<sup>er</sup> semestre 2013.

La dette financière nette du groupe au 31 mai 2013 s'élève à 40,6 millions d'euros contre 33,6 millions d'euros au 31 mai 2012. Elle s'est réduite de moitié par rapport à celle de fin novembre 2012 où elle s'élevait à 81,2 millions d'euros. Le *gearing* (ratio de dette nette sur capitaux propres) s'établit à 24,3 % au 31 mai 2013, contre 54,5 % au 30 novembre 2012 et 19,4 % au 31 mai 2012.

### 2.1.2. Indicateurs d'activité

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

	Stock commercial fin de période <sup>(a)</sup>	Réservations nettes <sup>(b)</sup>	Logements ouverts à la vente <sup>(c)</sup>	Programmes en commercialisation <sup>(d)</sup>	Effectifs inscrits
31 mai 2013	3 541	2 595	2 944	175	723
31 mai 2012	3 192	2 496	2 720	159	715

(a) 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 à la date de l'arrêté intermédiaire.

(b) 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.

(c) Représenté par le nombre total net de logements ouvert à la vente au moment du lancement commercial pour les programmes dont le lancement a eu lieu pour la période comptable considéré.

(d) Il s'agit du nombre de tranches ouvertes à la commercialisation à la fin de la période.



### 2.1.2.1. Volume des réservations et backlog

Le tableau suivant montre l'évolution des réservations et du backlog en volume et en valeur au cours des premiers trimestres de chacun des exercices 2013 et 2012 du Pôle Logement :

Logements	Nombre de réservations net <sup>(a)</sup>	Réservations en valeur (milliers d'euros TTC)	Livraisons (LEU) <sup>(b)</sup>	Backlog en volume	Backlog en valeur (milliers d'euros HT)	Backlog en mois d'activité <sup>(c)</sup>
<b>Maisons individuelles en village</b>						
<b>Au 31 mai 2013</b>						
1 <sup>er</sup> trimestre	58	14 943	39	287	58 894	26,3
2 <sup>e</sup> trimestre	75	21 026	36	329	69 489	28,7
<b>Total</b>	<b>133</b>	<b>35 969</b>	<b>75</b>	-	-	-
<b>Au 31 mai 2012</b>						
1 <sup>er</sup> trimestre	41	8 032	15	154	32 340	8,7
2 <sup>e</sup> trimestre	56	14 993	21	179	37 768	13,5
<b>Total</b>	<b>97</b>	<b>23 025</b>	<b>36</b>	-	-	-
<b>Appartements</b>						
<b>Au 31 mai 2013</b>						
1 <sup>er</sup> trimestre	1 025	179 086	1 078	6 231	999 844	12,5
2 <sup>e</sup> trimestre	1 437	266 746	1 391	6 288	999 700	12,4
<b>Total</b>	<b>2 462</b>	<b>445 832</b>	<b>2 469</b>	-	-	-
<b>Au 31 mai 2012</b>						
1 <sup>er</sup> trimestre	990	197 689	1 136	6 462	1 090 481	14,2
2 <sup>e</sup> trimestre	1 409	273 896	1 255	6 616	1 092 592	13,7
<b>Total</b>	<b>2 399</b>	<b>471 585</b>	<b>2 391</b>	-	-	-

(a) Il s'agit du nombre de réservations net 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.

(b) Le nombre de Logement Équivalents Unités livrés, ci-après « LEU » se calcule par programme et est égal au produit (i) du nombre de Logement 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.

(c) 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).

#### Immobilier d'entreprise

	m <sup>2</sup> réservés	Réservations en valeur (milliers d'euros TTC)	Backlog en valeur (milliers d'euros HT)
<b>Au 31 mai 2013</b>			
1 <sup>er</sup> trimestre	92	158	26 357
2 <sup>e</sup> trimestre	3 547	10 821	33 885
<b>Total</b>	<b>3 639</b>	<b>10 979</b>	-
<b>Au 31 mai 2012</b>			
1 <sup>er</sup> trimestre	64	136	37 723
2 <sup>e</sup> trimestre	5 270	13 687	44 402
<b>Total</b>	<b>5 334</b>	<b>13 823</b>	-

#### 2.1.2.1.1. Réservations

##### A - Pôle Logement

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre, 2 595 logements ont été réservés contre 2 496 durant la même période de 2012, soit une hausse

de 4,0%. Les réservations de logements en valeur sont en baisse de 2,6% passant de 494,6 millions d'euros (TTC) à 481,8 millions d'euros (TTC).

Le Pôle Logement représente 97,7% du total des réservations en valeur du groupe contre 97,2% au 1<sup>er</sup> semestre 2012.

Le tableau suivant montre le nombre et la part de logements réservés par type en Île-de-France et en Régions au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2013 et 2012.

Au 31 mai	2013			2012		
	Nombre de réservations net	Réservations en valeur (en milliers d'euros TTC)	Prix moyen (en milliers d'euros TTC)	Nombre de réservations net	Réservations en valeur (en milliers d'euros TTC)	Prix moyen (en milliers d'euros TTC)
<b>Appartements</b>						
Île-de-France	1 218	229 482	188,4	1 105	249 686	226,0
Autres Régions	1 244	216 350	173,9	1 294	221 899	171,5
<b>Total Appartements</b>	<b>2 462</b>	<b>445 832</b>	<b>181,1</b>	<b>2 399</b>	<b>471 584</b>	<b>196,6</b>
<b>Maisons individuelles</b>						
Île-de-France	56	18 920	337,9	38	8 603	226,4
Autres Régions	77	17 049	221,4	59	14 422	244,4
<b>Total Maisons individuelles</b>	<b>133</b>	<b>35 969</b>	<b>270,4</b>	<b>97</b>	<b>23 025</b>	<b>237,4</b>
<b>Total Logements</b>	<b>2 595</b>	<b>481 801</b>	<b>185,7</b>	<b>2 496</b>	<b>494 609</b>	<b>198,2</b>
Immobilier d'entreprise	9	10 980	-	1	13 823	-
Autres	1	117	-	2	415	-
<b>Total</b>	<b>2 605</b>	<b>492 898</b>	<b>-</b>	<b>2 499</b>	<b>508 847</b>	<b>-</b>

### Appartements

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2013, 2 462 appartements ont été réservés pour une valeur de 445,8 millions d'euros (TTC), soit une hausse de 2,6 % en nombre et une baisse de 5,5 % en valeur comparé au 1<sup>er</sup> semestre 2012. La hausse des réservations en nombre proviennent de la progression de 10,2 % de celles-ci en Île-de-France alors que les Régions sont en baisse de 3,9 %. La baisse en valeur s'explique par le recul des réservations en Île-de-France (- 8,1 %) ainsi que celui des Régions (- 2,5 %).

Les réservations d'appartements ont été effectuées à 49,5 % en nombre et 51,5 % en valeur en Île-de-France, contre respectivement 46,1 % et 52,9 % au 1<sup>er</sup> semestre 2012. La part des appartements demeure la plus importante dans les réservations du groupe. Elle atteint 90,5 % en valeur et 94,5 % en nombre du total de ses réservations contre respectivement 92,7 % et 96,0 % à la même période de 2012.

Le prix moyen de réservation des appartements a baissé de 7,9 % par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2012, s'établissant à

182 milliers d'euros en moyen par lot. Le prix moyen affiche une baisse de 16,6 % en Île-de-France alors qu'il augmente légèrement de 1,4 % en Région. La baisse du prix des appartements en Île-de-France reflète la stratégie du groupe d'adaptation de son offre aux conditions du marché, à destination des primo-accédants et des investisseurs.

### Maisons individuelles en village

Les réservations en valeur de maisons individuelles en village ont augmenté de 37,1 % en nombre et de 56,2 % en valeur par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2012, s'établissant à près de 36,0 millions d'euros pour 133 maisons individuelles réservées. Cette progression est constatée aussi bien en Île-de-France qu'en Régions, respectivement de 10,3 millions d'euros et de 2,6 millions d'euros supplémentaires. L'activité Maisons individuelles en village demeure toutefois dans des volumes contenus, elle ne représente que 7,3 % du total des réservations en valeur du groupe, contre 4,5 % au 1<sup>er</sup> semestre 2012.

## Réservations par secteurs géographiques

Au 31 mai

		2013			2012		
		Nombre de réservations net	Réservation en valeur (en milliers d'euros TTC)	Prix moyen (en milliers d'euros TTC)	Nombre de réservations net	Réservation en valeur (en milliers d'euros TTC)	Prix moyen (en milliers d'euros TTC)
<b>Île-de-France</b>		<b>1 274</b>	<b>248 402</b>	-	<b>1 143</b>	<b>258 288</b>	-
	Logement	1 274	248 402	195,0	1 143	258 288	226,0
	Immobilier d'entreprise	-	-	-	-	-	-
	Autres <sup>(a)</sup>	-	-	-	-	-	-
<b>Ouest</b>		<b>173</b>	<b>35 174</b>	-	<b>362</b>	<b>49 993</b>	-
	Logement	164	34 355	209,5	361	49 857	138,1
	Immobilier d'entreprise	9	819	91,0	1	136	-
	Autres <sup>(a)</sup>	-	-	-	-	-	-
<b>Sud-Ouest</b>		<b>520</b>	<b>92 900</b>	-	<b>436</b>	<b>90 827</b>	-
	Logement	519	82 622	159,2	434	76 726	176,8
	Immobilier d'entreprise	-	10 161	-	-	13 687	-
	Autres <sup>(a)</sup>	1	117	-	2	415	-
<b>Sud-Est</b>		<b>473</b>	<b>81 691</b>	-	<b>433</b>	<b>85 061</b>	-
	Logement	473	81 691	172,7	433	85 061	196,4
	Immobilier d'entreprise	-	-	-	-	-	-
	Autres <sup>(a)</sup>	-	-	-	-	-	-
<b>Rhône-Alpes</b>		<b>134</b>	<b>29 032</b>	-	<b>120</b>	<b>23 484</b>	-
	Logement	134	29 032	216,7	120	23 484	195,7
	Immobilier d'entreprise	-	-	-	-	-	-
	Autres <sup>(a)</sup>	-	-	-	-	-	-
<b>Autres Régions</b>		<b>31</b>	<b>5 698</b>	-	<b>5</b>	<b>1 193</b>	-
	Logement	31	5 698	183,8	5	1 193	238,6
	Immobilier d'entreprise	-	-	-	-	-	-
	Autres <sup>(a)</sup>	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>		<b>2 605</b>	<b>492 898</b>	-	<b>2 499</b>	<b>508 847</b>	-
	Logement	2 595	481 801	185,7	2 496	494 609	198,2
	Immobilier d'entreprise	9	10 980	-	1	13 823	-
	Autres <sup>(a)</sup>	1	117	-	2	415	-

(a) Terrains et lots à bâtir.

Sur le plan géographique, le Pôle Logement en Île-de-France progresse de 11,5 % en nombre mais affiche une baisse de 3,8 % en valeur. Ce phénomène traduit la baisse de prix moyen de réservation des logements en Île-de-France de 13,7 %, à 195 milliers d'euros en moyen par lot contre 226 milliers d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2012. Au 1<sup>er</sup> semestre 2013, 1 274 logements ont été réservés en Île-de France pour 248,4 millions d'euros. En Régions, les réservations de logements sont en recul de 2,4 % en nombre et de 1,2 % en valeur tandis que leur prix moyen des réservations enregistre une hausse de 1,2 %, à 177 milliers d'euros par lot contre 175 milliers d'euros de la même période de 2012. Leurs réservations en valeur s'établissent à 233,4 millions d'euros pour 1 321 logements réservés au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2013.

L'Île-de-France demeure le marché le plus important du groupe puisqu'il représente 49,1 % en nombre et 51,6 % en valeur des réservations du Pôle Logement, à comparer à 45,8 % en nombre et 52,2 % en valeur au 1<sup>er</sup> semestre 2012. Le Sud-Ouest (Toulouse-Bordeaux-Bayonne) constitue 20,0 % du nombre total des réservations contre 18,2 % pour le Sud-Est

(Montpellier-Marseille-Toulon-Nice) et 6,3 % pour l'Ouest (Nantes-Rennes). Le Rhône-Alpes (Lyon-Grenoble-Annecy) contribue à hauteur de 5,2 % et les autres Régions (Rouen-Lille-Strasbourg) à 1,2 %.

Au 1<sup>er</sup> semestre 2013, l'Île-de-France, le Sud-Ouest, le Sud-Est, le Rhône-Alpes et les Autres Régions affichent une hausse des réservations de logements en nombre, respectivement de 11,5 %, 19,6 %, 9,2 %, 11,7 % et 26 logements supplémentaires réservés pour les Autres Régions. En valeur, que le Sud-Ouest, le Rhône-Alpes et les Autres Régions enregistrent une hausse des réservations, respectivement de 7,7 %, 23,6 % et 4,5 millions d'euros supplémentaires en un an d'intervalle.

## B - Pôle Immobilier d'entreprise

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2013, le groupe a enregistré un chiffre d'affaires des réservations de 11,0 millions d'euros (TTC), principalement réalisé à Toulouse. L'activité Immobilier d'entreprise connaît un recul de 2,8 millions d'euros en termes de réservations en valeur comparé au 1<sup>er</sup> semestre 2012.

**2.1.2.1.2. Backlog (carnet de commande)**

Le *backlog* total s'élève à 1 103,2 millions d'euros (HT) au 31 mai 2013, contre 1 176,2 millions d'euros (HT) au 31 mai 2012, soit une baisse de 6,2 %.

Le *backlog* Logement ressort à 1 069,2 millions d'euros (HT), à comparer à 1 130,4 millions d'euros (HT) à la fin du 1<sup>er</sup> semestre 2012, soit une baisse de 5,4 %. En nombre, il enregistre une baisse de 2,6 %, s'établissant à 6 617 logements.

**Appartements**

Le *backlog* Appartements s'établit à 999,7 millions d'euros, en baisse de 8,5 % par rapport à fin mai 2012 où il s'élevait à 1 092,6 millions d'euros. En nombre, il s'élève à 6 288 unités contre 6 616 unités au 31 mai 2012, soit un recul de 5,0 %. Dans la même tendance que les réservations, le *backlog*

Appartement en Île-de-France enregistre une hausse de 8,0 % en nombre et une baisse de 7,4 % en valeur alors que les Régions affichent une baisse en nombre ainsi qu'en valeur, respectivement de -12,9 % et de -9,4 %.

**Maisons individuelles en village**

Le *backlog* Maisons individuelles en village s'élève à 69,5 millions d'euros pour 329 unités, soit une progression de 84,0 % en valeur et de 83,8 % en nombre sur un an. Cette progression s'explique par la forte hausse du *backlog* en Île-de-France en nombre ainsi qu'en valeur, passant de 55 unités pour 11,7 millions d'euros à fin mai 2012 à 145 unités pour 34,7 millions d'euros à fin mai 2013. Les Régions contribuent également à cette progression avec une hausse de 48,4 % en nombre et de 33,6 % en valeur par rapport au 31 mai 2012.

**Backlog par secteurs géographiques**

Au 31 mai

		2013			2012		
		Backlog en nombre (LEU)	Backlog en valeur (en milliers d'euros HT)	Prix moyen (en milliers d'euros HT)	Backlog en nombre (LEU)	Backlog en valeur (en milliers d'euros HT)	Prix moyen (en milliers d'euros HT)
<b>Île-de-France</b>		<b>2 862</b>	<b>494 579</b>	-	<b>2 571</b>	<b>508 470</b>	-
	Logement	2 862	494 579	172,8	2 570	508 341	197,8
	Immobilier d'entreprise	-	-	-	-	-	-
	Autres <sup>(a)</sup>	-	-	-	1	129	-
<b>Ouest</b>		<b>451</b>	<b>59 382</b>	-	<b>655</b>	<b>63 365</b>	-
	Logement	442	58 697	132,8	655	63 365	96,7
	Immobilier d'entreprise	9	685	-	-	-	-
	Autres <sup>(a)</sup>	-	-	-	-	-	-
<b>Sud-Ouest</b>		<b>1 318</b>	<b>192 785</b>	-	<b>1 186</b>	<b>174 656</b>	-
	Logement	1 317	174 151	132,2	1 173	162 019	138,1
	Immobilier d'entreprise	-	18 460	-	-	11 293	-
	Autres <sup>(a)</sup>	1	175	-	13	1 344	-
<b>Sud-Est</b>		<b>1 641</b>	<b>281 586</b>	-	<b>1 853</b>	<b>318 689</b>	-
	Logement	1 641	281 586	171,6	1 847	308 753	167,2
	Immobilier d'entreprise	-	-	-	5	9 924	-
	Autres <sup>(a)</sup>	-	-	-	1	12	-
<b>Rhône-Alpes</b>		<b>293</b>	<b>50 539</b>	-	<b>457</b>	<b>74 316</b>	-
	Logement	293	50 539	172,5	457	74 316	162,6
	Immobilier d'entreprise	-	-	-	-	-	-
	Autres <sup>(a)</sup>	-	-	-	-	-	-
<b>Autres Régions</b>		<b>62</b>	<b>24 377</b>	-	<b>93</b>	<b>36 751</b>	-
	Logement	62	9 637	155,4	93	13 566	145,9
	Immobilier d'entreprise	-	14 740	-	-	23 185	-
	Autres <sup>(a)</sup>	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>		<b>6 627</b>	<b>1 103 249</b>	-	<b>6 815</b>	<b>1 176 247</b>	-
	Logement	6 617	1 069 189	161,6	6 795	1 130 360	166,4
	Immobilier d'entreprise	9	33 885	-	5	44 402	-
	Autres <sup>(a)</sup>	1	175	-	15	1 485	-

(a) Terrains et lots à bâtir.

À la fin du 1<sup>er</sup> semestre 2013, le *backlog* Logement en Régions enregistre une baisse de 11,1 % en nombre et 7,6 % en valeur par rapport au 31 mai 2012. L'Île-de-France connaît l'effet inverse, à savoir une hausse de 11,4 % en nombre et un recul de

2,7 % en valeur. La part des Régions dans le *backlog* Logement se réduit au profit de l'Île-de-France par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2012. Elle s'élève à 56,7 % en nombre et à 53,7 % en valeur contre respectivement 62,2 % et 55,0 % au 1<sup>er</sup> semestre 2012.

Au 31 mai 2013, la part de l'Île-de-France s'établit à 46,3 % en valeur, contre 45,0 % au 31 mai 2012. En nombre, elle ressort à 43,3 % contre 37,8 % à fin mai 2012. Le Sud-Est représente 26,3 % du *backlog* Logement en valeur, suivi par le Sud-Ouest avec 16,3 % et 5,5 % pour l'Ouest. Enfin, le Rhône-Alpes représente 4,7 % et 0,9 % pour les Autres Régions.

Le *backlog* Logement au 31 mai 2013 devrait permettre de couvrir favorablement l'activité Logement envisagée en 2013 et au début de l'année 2014 car il représente près de 13 mois d'activité.

## 2.2. SITUATION DU GROUPE

### 2.2.1. Chiffres clés

Les comptes consolidés du groupe arrêtés au 31 mai 2013 font apparaître un profit net de 17,3 millions d'euros, à comparer à 19,3 millions d'euros au 31 mai 2012. La baisse du résultat net - part du groupe reflète principalement l'augmentation des impôts sur les résultats de 1,9 million d'euros par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2012.

Le résultat opérationnel s'élève à 30,4 millions d'euros contre 31,2 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2012. Le résultat net de l'ensemble consolidé s'établit à 22,4 millions d'euros contre 24,4 millions d'euros au 31 mai 2012.

### 2.2.2. Commentaire sur les résultats

#### Compte de résultat consolidé

(en milliers d'euros)

	31 mai 2013	31 mai 2012
Chiffre d'affaires	446 555	456 018
Coût des ventes	- 360 971	- 368 211
<b>Marge brute</b>	<b>85 584</b>	<b>87 807</b>
Charges commerciales	- 14 439	- 14 091
Charges administratives	- 31 735	- 31 011
Charges techniques et service après-vente	- 9 141	- 8 045
Autres charges	- 774	- 4 068
Autres produits	872	597
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>30 369</b>	<b>31 190</b>
Autres produits non courants	-	-
Autres charges non courantes	- 9	- 16
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>30 360</b>	<b>31 174</b>
Charges financières	- 487	- 2 571
Produits financiers	362	1 167
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>- 126</b>	<b>- 1 404</b>
Autres charges financières	-	- 150
Autres produits financiers	-	1 000
<b>Résultat des entreprises intégrées avant impôts</b>	<b>30 234</b>	<b>30 620</b>
Impôts sur les résultats	- 8 195	- 6 328
<b>Résultat net des entreprises intégrées</b>	<b>22 039</b>	<b>24 292</b>
Quote-part dans les résultats des entreprises associées et co-entreprises	373	64
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>22 413</b>	<b>24 356</b>
<i>Résultat des participations ne donnant pas le contrôle</i>	<i>5 079</i>	<i>5 042</i>
<i>Résultat net - part du groupe</i>	<i>17 334</i>	<i>19 314</i>
<b>Résultat de base par action (euros)<sup>(a)</sup></b>	<b>0,83</b>	<b>0,90</b>

(a) Basé sur le nombre d'actions moyen de base.

**2.2.2.1. Chiffre d'affaires et marge brute par ligne de produits**

Le tableau suivant décompose le nombre de Logement Équivalents Unités (LEU), le chiffre d'affaires et la marge brute par ligne de produits pour les 6 premiers mois des exercices 2013 et 2012 :

Au 31 mai <i>(en milliers d'euros)</i>	2013			2012		
	Livraisons (LEU)	Chiffre d'affaires	Marge brute <sup>(b)</sup>	Livraisons (LEU)	Chiffre d'affaires	Marge brute <sup>(b)</sup>
<b>Appartements</b>						
Île-de-France	997	179 388	37 710	980	192 972	39 357
Autres Régions	1 472	241 710	43 227	1 411	241 191	43 567
<b>Total Appartements</b>	<b>2 469</b>	<b>421 098</b>	<b>80 938</b>	<b>2 391</b>	<b>434 163</b>	<b>82 924</b>
<b>Maisons individuelles</b>						
Île-de-France	28	5 934	1 849	12	2 802	1 267
Autres Régions	47	9 581	1 089	24	7 573	592
<b>Total Maisons individuelles</b>	<b>75</b>	<b>15 515</b>	<b>2 939</b>	<b>36</b>	<b>10 375</b>	<b>1 859</b>
<b>Total Logements</b>	<b>2 544</b>	<b>436 613</b>	<b>83 876</b>	<b>2 427</b>	<b>444 539</b>	<b>84 783</b>
<i>dont Île-de-France</i>	<i>1 025</i>	<i>185 322</i>	<i>39 560</i>	<i>992</i>	<i>195 775</i>	<i>40 623</i>
<i>dont Autres Régions</i>	<i>1 519</i>	<i>251 292</i>	<i>44 316</i>	<i>1 435</i>	<i>248 764</i>	<i>44 159</i>
<b>Immobilier d'entreprise</b>	-	<b>6 031</b>	<b>696</b>	<b>5</b>	<b>7 871</b>	<b>2 223</b>
Autres <sup>(a)</sup>	5	539	259	4	831	191
Showroom	-	3 371	752	-	2 776	611
<b>Total</b>	<b>2 549</b>	<b>446 555</b>	<b>85 584</b>	<b>2 436</b>	<b>456 018</b>	<b>87 807</b>

(a) Correspond essentiellement aux ventes de lots nus et honoraires extérieurs (Maîtrise d'Ouvrage Déléguée).

(b) IAS 23 révisée « Coûts d'emprunt » : depuis le 1<sup>er</sup> décembre 2009, le groupe applique de manière prospective cette norme qui requiert la capitalisation des coûts d'emprunt directement attribuables à l'acquisition et la production d'actifs éligibles. Le montant incorporé dans la marge brute au 31 mai 2013 s'élève à 4,4 millions d'euros, soit 5,1 % de la marge brute, contre 4,5 millions d'euro au 31 mai 2012, soit 5,2 % de la marge brute.

**2.2.2.1.1. Livraisons (LEU)**

Le nombre de Logement Équivalent Unité livrés (LEU) est en hausse de 4,8 %, passant de 2 427 logements à 2 544 logements au 1<sup>er</sup> semestre 2013. Le nombre des appartements livrés augmente de 3,3 % par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2012, s'établissant à 2 469. La part des appartements dans le nombre de logements livrés demeure à un niveau élevé, à 97,1 % contre 98,5 % à fin mai 2012. Le nombre de maisons individuelles en village livrées double par rapport à celui du 1<sup>er</sup> semestre 2012, soit 75 maisons livrées.

Par secteur géographique, la part des Régions dans le nombre de logements livrés s'élève à 59,7 % à comparer à 59,1 % au 1<sup>er</sup> semestre 2012. Les logements livrés sont en hausse en Régions ainsi qu'en Île-de-France par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2012, respectivement de 5,9 % et 3,3 %.

**2.2.2.1.2. Chiffre d'affaires**

Le chiffre d'affaires global du 1<sup>er</sup> semestre 2013 s'élève à 446,6 millions d'euros (HT), en recul de 2,1 % par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2012. Ce recul est essentiellement imputable au Pôle Logement dont le chiffre d'affaires est en baisse de 7,9 millions d'euros, à 436,6 millions d'euros contre 444,5 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2012.

**Activité Appartements**

Le chiffre d'affaires de l'activité Appartements recule de 3,0 %, passant de 434,2 millions d'euros à 421,1 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2013. La part des appartements dans le chiffre d'affaires total passe de 95,2 % à 94,3 % au 1<sup>er</sup> semestre 2013. Le chiffre d'affaires des appartements en Île-de-France s'élève à 179,4 millions d'euros, en baisse de 7,0 % comparé à la même période de 2012. En Régions, le chiffre d'affaires des appartements s'inscrit en hausse de 0,2 %, passant à 241,7 millions d'euros au 31 mai 2013.

**Activité Maisons individuelles en village**

Le chiffre d'affaires de l'activité Maisons individuelles en village est en hausse de 49,5 %, s'élevant à 15,5 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2013. La hausse de 5,1 millions d'euros par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2012 est partagée entre 3,1 millions d'euros pour l'Île-de-France et 2,0 millions d'euros pour les Régions. La part des maisons individuelles en village dans le chiffre d'affaires total passe de 2,3 % à 3,5 % au 31 mai 2013. La part des Régions dans cette activité a baissé au profit de l'Île-de-France. Au 1<sup>er</sup> semestre 2013, celle-ci s'établit à 61,8 % contre 73,0 % à la même période de 2012.

### Activité Immobilier d'entreprise

Le chiffre d'affaires de l'activité Immobilier d'entreprise s'établit à 6,0 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2013, essentiellement réalisé par deux opérations : « Les Grands Chênes » à Balma (Toulouse) pour 1,4 million d'euros et « Le Passage » à Paris dans le 14<sup>e</sup> arrondissement pour 4,0 millions d'euros.

### Autres activités

Le chiffre d'affaires des autres activités (lots à bâtir, honoraires de MOD et *Showroom*) progresse de 8,4 %, passant de 3,6 millions d'euros à 3,9 millions d'euros.

#### 2.2.2.1.3. Marge brute

Au 1<sup>er</sup> semestre 2013, la marge brute s'élève à 85,6 millions d'euros, en baisse de 2,5 % à comparer au 1<sup>er</sup> semestre 2012 où elle s'élevait à 87,8 millions d'euros. Le taux de marge brute s'établit à 19,2 %, quasi-stable par rapport à la même période de 2012 (19,3 %).

La marge brute Logement s'établit à 83,9 millions d'euros, soit une baisse de 1,1 % à comparer à 84,8 millions d'euros du 1<sup>er</sup> semestre 2012. Le taux de marge brute Logement progresse de 0,1 point, s'établissant à 19,2 % au 1<sup>er</sup> semestre 2013.

En Île-de-France, le taux de marge brute Logement atteint un niveau élevé, à 21,3 % contre 20,8 % au 1<sup>er</sup> semestre 2012. En Régions, il s'établit à 17,6 % contre 17,8 % en 2012.

### Activité Appartements

L'activité Appartements dégage une marge brute de 80,9 millions d'euros, en baisse de 2,4 % par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2012. Cette baisse de près de 2,0 millions d'euros s'explique principalement par la diminution de 1,6 million d'euros de l'Île-de-France alors que son taux de marge brute progresse de 0,6 point, à 21,0 % au 1<sup>er</sup> semestre 2013. En Régions, taux de marge brute s'établit à 17,9 %, contre 18,1 % au 1<sup>er</sup> semestre 2012. Le taux de marge brute global de cette activité s'établit à 19,2 %, contre 19,1 % en 2012.

### Activité Maisons individuelles en village

La marge brute de l'activité Maisons individuelles en village augmente de plus d'un million d'euros par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2012, s'établissant à 2,9 millions d'euros. Le taux de marge brute connaît une progression d'un point, passant de 17,9 % à 18,9 % au 1<sup>er</sup> semestre 2013. Le taux de marge brute est particulièrement élevé en Île-de-France, à 31,2 % contre 45,2 % au 1<sup>er</sup> semestre 2012. Le taux de marge brute en Régions affiche une progression de 3,6 points, s'établissant à 11,4 % au 1<sup>er</sup> semestre 2013.

### Activité Immobilier d'entreprise

La marge brute de l'activité Immobilier d'entreprise s'élève à 0,7 million d'euros contre 2,2 millions d'euros du 1<sup>er</sup> semestre 2012. Son taux de marge brute a perdu 16,7 points à comparer à la même période de 2012, s'établissant à 11,5 %.

### Autres activités

La marge brute des autres activités s'inscrit en hausse, s'établissant à 1,0 million d'euros contre 0,8 million d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2012.

**2.2.2.2. Chiffre d'affaires et marge brute par secteurs géographiques**

Au 31 mai		2013			2012		
<i>(en milliers d'euros)</i>		Livraisons (LEU)	Chiffre d'affaires	Marge brute <sup>(b)</sup>	Livraisons (LEU)	Chiffre d'affaires	Marge brute <sup>(b)</sup>
<b>Île-de-France</b>		<b>1 025</b>	<b>187 403</b>	<b>40 018</b>	<b>994</b>	<b>198 279</b>	<b>41 089</b>
	<i>Logement</i>	1 025	185 322	39 560	992	195 775	40 623
	<i>Immobilier d'entreprise</i>	-	-	-	-	-	-
	<i>Autres <sup>(a)</sup></i>	-	2 081	458	2	2 505	466
<b>Ouest</b>		<b>214</b>	<b>26 497</b>	<b>3 992</b>	<b>182</b>	<b>25 270</b>	<b>4 118</b>
	<i>Logement</i>	214	26 547	4 064	180	25 019	4 058
	<i>Immobilier d'entreprise</i>	-	- 54	- 74	1	121	6
	<i>Autres <sup>(a)</sup></i>	-	4	1	1	130	54
<b>Sud-Ouest</b>		<b>391</b>	<b>64 291</b>	<b>12 263</b>	<b>351</b>	<b>60 326</b>	<b>11 687</b>
	<i>Logement</i>	387	62 507	11 940	351	60 346	11 621
	<i>Immobilier d'entreprise</i>	-	1 356	244	-	-	-
	<i>Autres <sup>(a)</sup></i>	4	428	79	-	- 20	67
<b>Sud-Est</b>		<b>682</b>	<b>125 566</b>	<b>21 345</b>	<b>588</b>	<b>118 859</b>	<b>20 155</b>
	<i>Logement</i>	681	123 437	20 690	583	111 341	18 046
	<i>Immobilier d'entreprise</i>	-	751	251	4	6 529	1 899
	<i>Autres <sup>(a)</sup></i>	1	1 378	404	1	989	210
<b>Rhône-Alpes</b>		<b>188</b>	<b>31 149</b>	<b>6 903</b>	<b>299</b>	<b>48 513</b>	<b>9 769</b>
	<i>Logement</i>	188	31 149	6 848	299	48 513	9 769
	<i>Immobilier d'entreprise</i>	-	-	-	-	-	-
	<i>Autres <sup>(a)</sup></i>	-	-	55	-	-	-
<b>Autres Régions</b>		<b>49</b>	<b>11 650</b>	<b>1 064</b>	<b>22</b>	<b>4 771</b>	<b>987</b>
	<i>Logement</i>	49	7 653	774	22	3 546	666
	<i>Immobilier d'entreprise</i>	-	3 978	275	-	1 221	318
	<i>Autres <sup>(a)</sup></i>	-	19	15	-	4	4
<b>Total</b>		<b>2 549</b>	<b>446 555</b>	<b>85 584</b>	<b>2 436</b>	<b>456 018</b>	<b>87 807</b>

(a) Correspond essentiellement aux ventes de lots nus et honoraires extérieurs (Maîtrise d'Ouvrage Déléguée).

(b) IAS 23 révisée « Coûts d'emprunt » : depuis le 1<sup>er</sup> décembre 2009, le groupe applique de manière prospective cette norme qui requiert la capitalisation des coûts d'emprunt directement attribuables à l'acquisition et la production d'actifs éligibles. Le montant incorporé dans la marge brute au 31 mai 2013 s'élève à 4,4 millions d'euros, soit 5,1 % de la marge brute, contre 4,5 millions d'euro au 31 mai 2012, soit 5,2 % de la marge brute.

**2.2.2.2.1. Chiffre d'affaires**

Par secteur géographique, la part de l'Île-de-France représente 42,0 % du chiffre d'affaires total du groupe contre 43,5 % du 1<sup>er</sup> semestre 2012. Le Sud-Est (Marseille-Toulon-Nice-Montpellier) et le Sud-Ouest (Toulouse-Bordeaux-Bayonne) qui constituent les deux principaux contributeurs après l'Île-de-France, participent respectivement à 28,1 % et à 14,4 % au chiffre d'affaires du 1<sup>er</sup> semestre 2013. Sur un an d'intervalle, l'Île-de-France connaît un recul de 5,5 % tandis que le Sud-Est et le Sud-Ouest affichent une hausse, respectivement de 5,6 % et 6,6 %. Le Rhône-Alpes (Lyon-Grenoble-Annecy) perd 3,6 points en contribution, à 7,0 % contre 10,6 % au 1<sup>er</sup> semestre 2012. L'Ouest (Nantes-Rennes) connaît une hausse de 4,9 % sur la période portant sa part à 5,9 % du chiffre d'affaires au 31 mai 2013. S'agissant des Autres Régions (Rouen-Strasbourg-Lille), leur chiffre d'affaires a plus que doublé par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2012, s'établissant ainsi à 11,7 millions d'euros. La part des Autres Régions demeure toutefois contenue dans le chiffre d'affaires du groupe, à 2,6 % contre 1,0 % en 2012.

**2.2.2.2.2. Marge brute**

Sur le 1<sup>er</sup> semestre 2013, l'Île-de-France contribue à hauteur de 46,8 % dans la marge brute totale du groupe, un niveau équivalent à celui du 1<sup>er</sup> semestre 2012. Le Sud-Est constitue le deuxième principal contributeur avec 24,9 % et le Sud-Ouest représente 14,3 % dans la marge brute. Le Rhône-Alpes et l'Ouest contribuent respectivement à 8,1 % et à 4,7 % de la marge brute du 1<sup>er</sup> semestre 2013. La part des Autres Régions reste stable, à 1,2 % contre 1,1 % au 1<sup>er</sup> semestre 2012. La baisse de 2,2 millions d'euros de la marge brute sur la période s'explique principalement par une dégradation de 3,9 millions d'euros de l'Île-de-France (- 1,1 million d'euros) et du Rhône-Alpes (- 2,8 millions d'euros), compensée par une amélioration de 1,8 million d'euros du Sud-Est (+ 1,2 million d'euros) et du Sud-Ouest (+ 0,6 million d'euros).



### 2.2.2.3. Résultat opérationnel courant - Marge opérationnelle

Le **résultat opérationnel courant** s'établit à 30,4 millions d'euros, à comparer à 31,2 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2012.

Les **charges opérationnelles** s'élèvent à 55,2 millions d'euros, représentant 12,4 % du chiffre d'affaires, contre 56,6 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2012 (12,4 % du chiffre d'affaires).

- Les **charges commerciales** s'établissent à 14,4 millions d'euros contre 14,1 millions d'euros du 1<sup>er</sup> semestre 2012, soit une hausse de 2,5 % qui est majoritairement imputable à l'augmentation des salaires et charges sociales.
- Les **charges administratives** ressortent à 31,7 millions d'euros contre 31,0 millions d'euros au 31 mai 2012. L'augmentation de 0,7 million d'euros s'explique principalement par une hausse de 1,1 million d'euros du poste « Salaires et charges sociales » et de 0,3 million d'euros du poste « Informatique », compensée par une baisse de 0,4 million d'euros du loyer et des charges locatives et de plus de 0,2 million d'euros des honoraires.
- Les **charges techniques** s'établissent à 9,1 millions d'euros, soit une augmentation de 1,1 million d'euros à comparer au 1<sup>er</sup> semestre 2012 où elles s'élevaient à 8,0 millions d'euros. Cette hausse est expliquée par l'augmentation des salaires et charges sociales, liée à la hausse des effectifs.
- Les **autres charges** s'élèvent à 0,8 million d'euros contre 4,1 millions d'euros au 31 mai 2012. La baisse de 3,3 millions d'euros est principalement liée au poste « Charges sur programmes abandonnés » qui diminue de 1,3 million d'euros suite à l'abandon de projets ayant fait l'objet de recours ou ne correspondant pas aux critères de rentabilité du groupe et au poste « Autres charges » qui diminue de 1,6 million d'euros. Les autres produits s'établissent à 0,9 million d'euros contre 0,6 million d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2012.

### 2.2.2.4. Autres charges et autres produits non courants - Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel est en ligne avec le résultat opérationnel courant. Le montant des autres charges non courantes s'élève à 9 milliers d'euros au 31 mai 2013 contre 16 milliers d'euros au 31 mai 2012.

### 2.2.2.5. Coût de l'endettement financier net - Autres charges et produits financiers

Au 1<sup>er</sup> semestre 2013, le **coût de l'endettement financier net** s'élève à 0,1 million d'euros, à comparer à 1,4 million d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2012. Cette variation de 1,3 million d'euros s'explique principalement par la réduction des frais financiers liée à la baisse de la dette financière moyenne.

Les **autres produits financiers** s'élèvent à 0,4 million d'euros à comparer à 1,2 million d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2012, soit une baisse de 0,8 million d'euros qui est essentiellement liée à la diminution de 0,6 million d'euros du montant de plus-value de cession sur SICAV monétaires et certificats de dépôts.

Le montant de la capitalisation des frais financiers liée à la mise en application de la norme IAS 23 est de 4,9 millions d'euros au 31 mai 2013 contre 6,5 millions d'euros au 31 mai 2012.

### 2.2.2.6. Résultat net

Le groupe a généré une **charge fiscale** de 8,2 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2013 contre 6,3 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2012.

Les **intérêts des participations ne donnant pas le contrôle** sont en hausse de 0,7 %, s'établissant à 5,1 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2013.

Le **résultat net - part du groupe** constitue un profit de 17,3 millions d'euros, à comparer à 19,3 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2012, soit une baisse de 10,2 %.

**2.2.2.7. Résultat par secteurs opérationnels****31 mai 2013***(en milliers d'euros)*

	Île-de-France	Ouest	Sud-Ouest	Sud-Est
Chiffre d'affaires	187 403	26 497	64 291	125 566
<b>Marge brute</b>	<b>40 028</b>	<b>3 992</b>	<b>12 151</b>	<b>21 345</b>
Charges commerciales	-6 284	-564	-2 320	-2 949
Charges administratives	-6 758	-1 341	-4 152	-4 425
Charges techniques et service après-vente	-3 906	-488	-1 482	-2 103
Autres charges	423	-208	-374	-816
Autres produits	531	46	125	106
Réallocation quote-part de refacturation siège	-5 385	-1 080	-3 006	-3 415
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>18 649</b>	<b>358</b>	<b>941</b>	<b>7 743</b>
Autres charges et produits non courants	2	-	-	-9
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>18 652</b>	<b>358</b>	<b>941</b>	<b>7 734</b>
Coût de l'endettement financier net	3 002	292	51	372
Réallocation coût de l'endettement financier net	-1 536	-308	-858	-974
<b>Résultat des entreprises intégrées avant impôt</b>	<b>20 118</b>	<b>342</b>	<b>135</b>	<b>7 132</b>
Impôt sur les résultats	-6 180	28	286	-1 546
Quote-part dans les résultats des entreprises associées et co-entreprises	346	-108	-3	-133
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>14 284</b>	<b>262</b>	<b>418</b>	<b>5 453</b>
<i>Part du groupe</i>	<i>12 409</i>	<i>75</i>	<i>-188</i>	<i>3 349</i>
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>	<i>1 874</i>	<i>187</i>	<i>607</i>	<i>2 104</i>

**31 mai 2013***(en milliers d'euros)*

	Rhône-Alpes	Flandres Promotion	Autres Régions	Siège	Total général
Chiffre d'affaires	31 149	357	11 293	-	446 555
<b>Marge brute</b>	<b>7 015</b>	<b>39</b>	<b>1 015</b>	<b>-</b>	<b>85 584</b>
Charges commerciales	-825	-	-63	-1 434	-14 439
Charges administratives	-2 105	-	-1 380	-11 573	-31 735
Charges techniques et service après-vente	-611	-	-192	-359	-9 141
Autres charges	796	-	631	-1 228	-775
Autres produits	46	-	19	-	873
Réallocation quote-part de refacturation siège	-1 124	-	-584	14 593	-
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>3 192</b>	<b>39</b>	<b>-554</b>	<b>-</b>	<b>30 369</b>
Autres charges et produits non courants	-1	-	-1	-	-9
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>3 191</b>	<b>39</b>	<b>-555</b>	<b>-</b>	<b>30 360</b>
Coût de l'endettement financier net et autres charges/produits fin.	661	-	-340	-4 163	-125
Réallocation coût de l'endettement financier net	-321	-	-167	4 163	-
<b>Résultat des entreprises intégrées avant impôts</b>	<b>3 531</b>	<b>39</b>	<b>-1 062</b>	<b>-</b>	<b>30 234</b>
Impôt sur les résultats	-1 160	-10	389	-	-8 195
Quote-part dans les résultats des entreprises associées et co-entreprises	271	-	-	-	373
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>2 642</b>	<b>28</b>	<b>-673</b>	<b>-</b>	<b>22 413</b>
<i>Part du groupe</i>	<i>2 342</i>	<i>20</i>	<i>-672</i>	<i>-</i>	<i>17 334</i>
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>	<i>300</i>	<i>9</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>5 079</i>

**31 mai 2012***(en milliers d'euros)*

	Île-de-France	Ouest	Sud-Ouest	Sud-Est
Chiffre d'affaires	198 279	25 270	60 326	118 859
<b>Marge brute</b>	<b>41 089</b>	<b>4 118</b>	<b>11 687</b>	<b>20 155</b>
Charges commerciales	-5 544	-715	-2 581	-3 143
Charges administratives	-6 302	-1 218	-3 721	-3 971
Charges techniques et service après-vente	-3 353	-447	-1 157	-1 927
Autres charges	-1 610	-460	-594	-2 078
Autres produits	85	-6	229	37
Réallocation quote-part de refacturation siège	-4 329	-828	-2 907	-2 992
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>20 036</b>	<b>444</b>	<b>956</b>	<b>6 081</b>
Autres charges et produits non courants	1	-	-6	-10
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>20 037</b>	<b>444</b>	<b>950</b>	<b>6 071</b>
Coût de l'endettement financier net	4 964	644	787	914
Réallocation coût de l'endettement financier net	-2 774	-522	-1 637	-1 915
<b>Résultat des entreprises intégrées avant impôts</b>	<b>22 227</b>	<b>566</b>	<b>100</b>	<b>5 070</b>
Impôt sur les résultats	-6 261	9	670	-390
Quote-part dans les résultats des entreprises associées et co-entreprises	-60	119	-33	-1
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>15 906</b>	<b>694</b>	<b>737</b>	<b>4 679</b>
<i>Part du groupe</i>	<i>14 478</i>	<i>464</i>	<i>232</i>	<i>2 507</i>
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>	<i>1 428</i>	<i>230</i>	<i>505</i>	<i>2 172</i>

**31 mai 2012***(en milliers d'euros)*

	Rhône-Alpes	Autres Régions	Siège	Total général
Chiffre d'affaires	48 513	4 771	-	456 018
<b>Marge brute</b>	<b>9 769</b>	<b>987</b>	<b>-</b>	<b>87 807</b>
Charges commerciales	-981	-40	-1 087	-14 091
Charges administratives	-1 994	-928	-12 876	-31 011
Charges techniques et service après-vente	-604	-224	-333	-8 045
Autres charges	-650	43	1 282	-4 068
Autres produits	35	-	217	597
Réallocation quote-part de refacturation siège	-1 380	-361	12 797	-
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>4 195</b>	<b>-523</b>	<b>-</b>	<b>31 190</b>
Autres charges et produits non courants	-1	-1	-	-16
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>4 194</b>	<b>-524</b>	<b>-</b>	<b>31 174</b>
Coût de l'endettement financier net	992	-974	-7 881	-554
Réallocation coût de l'endettement financier net	-816	-218	7 881	-
<b>Résultat des entreprises intégrées avant impôts</b>	<b>4 370</b>	<b>-1 716</b>	<b>-</b>	<b>30 620</b>
Impôt sur les résultats	-1 015	659	-1	-6 328
Quote-part dans les résultats des entreprises associées et co-entreprises	36	-	3	64
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>3 391</b>	<b>-1 057</b>	<b>2</b>	<b>24 356</b>
<i>Part du groupe</i>	<i>2 685</i>	<i>-1 057</i>	<i>2</i>	<i>19 314</i>
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>	<i>706</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>5 042</i>

### 2.2.3. Liquidités et ressources en capital

#### 2.2.3.1. Flux de trésorerie

La trésorerie nette du groupe est en baisse de 47,1 millions d'euros, passant de 242,0 millions d'euros au 31 mai 2012 à 194,9 millions d'euros au 31 mai 2013.

Le tableau des flux de trésorerie pour les six premiers mois de 2013 et de 2012 se présente comme suit :

(en milliers d'euros)	31 mai 2013	31 mai 2012
Flux de trésorerie générés par l'activité	50 292	141 434
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-32	4 957
<i>Cash flow</i> libre	50 261	146 391
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	-9 083	-43 265
Variation de trésorerie	41 177	103 126
<b>Trésorerie à l'ouverture</b>	<b>153 763</b>	<b>138 878</b>
<b>Trésorerie à la clôture</b>	<b>194 940</b>	<b>242 004</b>

#### Trésorerie provenant de l'exploitation

Les flux de trésorerie en provenance des opérations s'élèvent à 50,3 millions d'euros. Ils sont composés de la capacité d'auto-financement avant coût de l'endettement financier et avant impôt pour 35,4 millions d'euros et de la variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation (BFR) pour -14,4 millions d'euros.

Cette variation du BFR (hors impôt courant) sur la période s'explique principalement par la baisse des créances.

#### Trésorerie provenant des opérations d'investissement

Les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement s'établissent à -32 milliers d'euros au 31 mai 2013. Ils correspondent à :

- -0,1 million d'euros des acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles (nettes de cessions) ;
- 2,65 millions d'euros des acquisitions d'actifs financiers (nettes de cessions) ;
- -2,55 millions d'euros liés aux flux avec les entreprises associées et co-entreprises.

Ces opérations liées à l'exploitation et aux opérations d'investissement se traduisent par un *cash flow* disponible positif de 50,3 millions d'euros généré au 31 mai 2013.

#### Trésorerie provenant des opérations de financement

Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement s'établissent à -9,1 millions d'euros. Ils sont constitués principalement par :

- les dividendes versés aux minoritaires de -3,0 millions d'euros ;
- le montant du rachat de parts de minoritaires ne donnant pas le contrôle de -1,0 million d'euros ;
- le rachat d'actions propres nettes des reventes pour un montant de -0,7 million d'euros ;
- les intérêts financiers nets versés de -4,3 millions d'euros.

#### 2.2.3.2. Situation de l'endettement

Les dettes financières brutes s'élèvent à 235,5 millions d'euros à la fin du 1<sup>er</sup> semestre 2013, contre 235,0 millions d'euros au 30 novembre 2012 et 275,6 millions d'euros au 31 mai 2012.

### 2.2.3.2.1. Évolution de l'endettement financier net

#### Dettes financières nettes



#### Gearing



L'endettement financier net s'entend de l'endettement financier brut diminué de la trésorerie et des équivalents de trésorerie. Il s'établit à 40,6 millions d'euros, contre 81,2 millions d'euros au 30 novembre 2012 et 33,6 millions d'euros au 31 mai 2012.

Le *gearing* (ratio endettement financier net/capitaux propres consolidés) s'établit à 24,3 % au 31 mai 2013 contre 54,5 % au 30 novembre 2012, reflétant à la fois la baisse de moitié de la dette nette, soit 40,6 millions d'euros depuis la clôture des comptes au 30 novembre 2012 ainsi que l'augmentation des capitaux propres de 18,2 millions d'euros.

### 2.2.3.2.2. Principaux éléments de l'endettement financier brut

(en milliers d'euros)

	31 mai 2013	30 nov. 2012
Ligne de crédit bancaire syndiquée	237 666	237 667
Autres emprunts	40	4
Facilités de crédit utilisées	489	454
Frais d'émission	- 2 735	- 3 344
Juste valeur des dérivés	88	212
<b>Endettement financier brut</b>	<b>235 548</b>	<b>234 993</b>
- dont non courant	235 019	234 535
- dont courant	529	458

Au 31 mai 2013, le groupe a bénéficié de 290,6 millions d'euros de ligne de crédit bancaire syndiquée dont 52,9 millions d'euros de ligne RCF non utilisée et de Crédit Senior B et C tirés à hauteur de 237,7 millions d'euros.

(en milliers d'euros)

	Capacité	Utilisation au 31 mai 2013	Échéance	Taux <sup>(a)</sup>
Senior B	120 676	120 676	<i>in fine</i> 10 juillet 2015	E+ 275 BPS
Senior C	116 991	116 991	<i>in fine</i> 10 juillet 2016	E+ 325 BPS
RCF <sup>(b)</sup>	52 900	-	10 juillet 2014	E+ 238 BPS
<b>Total</b>	<b>290 567</b>	<b>237 667</b>		

(a) E = Euribor est, pour une échéance donnée, le fixing, calculé chaque jour ouvré, d'un taux moyen auquel un échantillon d'une cinquantaine de grandes banques établies en Europe prête en blanc à d'autres grandes banques.

(b) *Revolving credit facility*.

Le taux effectif global de la dette prend en compte l'amortissement global des frais d'émission encourus pour 0,6 million d'euros et les couvertures existantes est de 3,31 % contre 4,04 % au 31 mai 2012.

La variation de l'endettement financier brut du groupe entre le 31 mai 2013 et 30 novembre 2012 représente une légère hausse de 0,6 million d'euros liée principalement à l'étalement des frais d'émission.

**Endettement financier brut au 31 mai 2013** (en milliers d'euros)

<b>Endettement financier brut au 30 nov. 2012</b>	<b>234 993</b>
Remboursement emprunt sur les lignes de crédit syndiqué (Senior B et C)	- 1
Variation des autres emprunts	36
Variation des instruments dérivés	- 124
Etalement des frais d'émission	609
Variation des facilités de crédits	35
<b>Endettement financier brut au 31 mai 2013</b>	<b>235 548</b>
Variation de l'endettement financier brut au 31 mai 2013	555

Le tableau ci-dessous reflète la structure financière du groupe au 31 mai 2013 depuis le dernier exercice et l'évolution de la maturité de sa dette :

(en millions d'euros)

	31 mai 2013	30 nov. 2012
<b>Capitaux propres</b>	<b>167,3</b>	<b>149,1</b>
<b>Dettes financières*</b>	<b>235,5</b>	<b>235,0</b>
Dettes financières < à 1 an	-0,7	-0,8
Dettes financières > 1 an et < à 5 ans	236,2	235,8
<b>Maturité</b>	<b>2,6 ans</b>	<b>3,1 ans</b>
* dont :		
Frais d'émission d'emprunt	-2,7	-3,3
Instruments de couverture	0,1	0,2
Lignes bilatérales	0,5	0,5
Lignes Senior B et C	237,7	237,7

**2.2.3.2.3. Contrats Swaps - couvertures de 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 contrat de Crédit Senior, le groupe s'est également engagé à maintenir des couvertures en place à hauteur de 50 % des emprunts.

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.

Le tableau ci-dessous détaille le portefeuille de *swaps* prêteurs Euribor 1 mois, emprunteurs à taux fixe au 31 mai 2013.

Nature	Notionnel (en millions d'euros)	Taux fixe	Échéance	Type	Valeur de marché au 31 mai 2013 en % du nominal
Swap taux fixe EUR1m	50	0,202 %	30 nov. 2012 - 30 nov. 2014	couverture	-0,03 %
Swap taux fixe EUR1m	50	0,218 %	30 nov. 2012 - 30 nov. 2014	couverture	-0,05 %
Swap taux fixe EUR1m	50	0,240 %	30 nov. 2012 - 30 nov. 2014	couverture	-0,09 %
<b>Total</b>	<b>150</b>				

La juste valeur de ces dérivés est communiquée par une société spécialisée externe au groupe (valorisation de niveau 2 au sens d'IFRS 7). La réserve de couverture nette d'impôts différés au 31 mai 2013 s'élève à -58 milliers d'euros.

## 2.3. ÉVOLUTIONS RÉCENTES ET PERSPECTIVES D'AVENIR

### 2.3.1. Marché

L'année 2013 devrait s'inscrire dans une tendance comparable à celle de 2012 où le marché du logement neuf a été caractérisé par une réduction marquée de l'activité ainsi que des transactions. En effet, le secteur promotion immobilière est fortement corrélé à l'environnement économique et social. Il est soutenu depuis de nombreuses années, en partie, par des mesures fiscales incitatives dont entres autres le dispositif « Duflot » mis en place en début de l'année mais également la réforme du « PTZ+ ». À l'issue de ce premier semestre, la conjoncture économique 2013 reste toujours difficile et incertaine, fragilisant le marché immobilier qui s'est caractérisé par les éléments suivants :

#### Incertitudes de la conjoncture économique

- Prévission de récession pour la France en 2013 (-0,2 % selon FMI),
- Détérioration du marché du travail : le taux de chômage a atteint 10,4 % en France métropole au 1<sup>er</sup> trimestre 2013,
- Confiance des ménages et confiance dans les affaires de l'industrie toujours en baisse,
- Pouvoir d'achat en berne dû à la hausse des prix et au marché de travail peu dynamique,
- Resserrement des conditions d'octroi de crédits des banques.

#### Incertitudes sur le marché de l'immobilier

- Suppression du dispositif « Scellier » et diminution significative

de l'aide à l'accession suite aux réformes du « PTZ+ » : quotité du prêt diminué et plafond de revenus abaissé,

- Dispositif « Duflot » moins avantageux : dans le plafond de niche fiscale fixé à 10 000 euros,
- Le nombre de logements mis en vente a diminué de 21 %<sup>1</sup> comparé au 1<sup>er</sup> trimestre 2012,
- Anticipation à la baisse des ventes poursuivie en 2013, à 60 000 - 70 000 logements contre 86 000 en 2012.

#### Éléments positifs

- Offre commerciale de logements reste insuffisante, à environ 98 300 logements à fin du 1<sup>er</sup> trimestre,
- Demande de logements toujours élevée,
- Stock physique (logements achevés et invendus) bas, à 4 500 appartements à fin du 1<sup>er</sup> trimestre,
- Mesures de soutien au logement du gouvernement toujours efficaces : réduction d'impôt de 18 % avec le dispositif « Duflot » et TVA à 10 % pour l'acquisition par les investisseurs institutionnels de logements locatifs intermédiaires,
- Cession par l'État de fonciers publics et le projet de loi sur la limitation des recours,
- Taux d'intérêt favorable : environ 3,0 % sur 15 ans.

### 2.3.2. Kaufman & Broad

#### 2.3.2.1. 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 2012 déposé auprès de l'AMF sous le numéro D. 13-0247 le 2 avril 2013. La nature et le niveau des facteurs de risques décrits dans ce document n'ont pas évolué de manière significative au cours du semestre.

#### 2.3.2.2. Perspectives

Au 1<sup>er</sup> semestre 2013, les indicateurs financiers du groupe restent solides. Le taux de marge brute se maintient à des niveaux élevés et la dette financière nette poursuit sa baisse, elle est divisée par deux par rapport à fin novembre 2012. Le portefeuille foncier reste élevé et représente près de trois ans d'activité. Le *backlog* Logement demeure à un niveau élevé, à 1,1 milliard d'euros, soit près de 13 mois d'activité bien qu'il recule de 5,4 % par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2012.

Dans un environnement général toujours difficile, mais où l'offre de logements reste encore insuffisante avec un niveau de stock

physique extrêmement faible, la stratégie de Kaufman & Broad est de continuer à développer des logements destinés aux premiers acquéreurs qui bénéficient du nouveau Prêt à Taux Zéro Plus et aux investisseurs dans le cadre du nouveau dispositif mis en place en janvier 2013. Dans cette perspective, Kaufman & Broad va accentuer le développement :

- d'opérations à prix maîtrisés ;
- d'opérations réalisées en zone ANRU, qui bénéficient d'une TVA à 7 % et qui ont représenté 203 réservations sur les six premiers mois de 2013.

Dans la perspective des annonces faites par le gouvernement qui veut favoriser le logement social, Kaufman & Broad étudie l'opportunité, en 2013, de développer des opérations comprenant uniquement des logements sociaux vendus en bloc à des opérateurs sociaux.

Par ailleurs, Kaufman & Broad poursuivra son développement en proposant des logements destinés aux étudiants et aux seniors qui bénéficient toujours, quant à eux, du dispositif « Censi-Bouvard ». En plus, Kaufman & Broad tirera parti du nouveau dispositif en faveur des logements locatifs intermédiaires destinés aux grands institutionnels et bénéficiant d'une TVA à 10 %.

<sup>1</sup> Ministère de l'Écologie, du Développement durable et de l'Énergie.

En matière de Maisons individuelles en village, Kaufman & Broad va poursuivre le re-développement des opérations de cette activité, notamment en Île-de-France, en PACA et dans le Sud-Ouest. Le groupe dispose aujourd'hui de promesses de vente portant sur 1 500 maisons individuelles en village. Au mois de mai 2013, le groupe a lancé en commercialisation le programme Villepreux dans les Yvelines de 156 maisons individuelles. Ce programme a connu des résultats commerciaux très positifs dès la première semaine d'ouverture de vente avec plus de 50 réservations.

En matière d'Immobilier d'entreprise, Kaufman & Broad poursuit sa politique volontariste engagée il y a plus d'un an et qui se traduit

déjà par des perspectives significatives pour les 3 prochaines années. Le groupe va déposer des permis de construire portant sur trois projets en Île-de-France, de taille significative, à Boulogne et à Paris, qui représentent plus de 55 000 m<sup>2</sup> de bureaux. Des négociations sont en cours pour trouver des utilisateurs dans un marché qui reste difficile. La réserve foncière de bureaux du groupe au 31 mai 2013 s'élève à 62 400 m<sup>2</sup> de surface utile pour un chiffre d'affaires potentiel d'environ 400 millions d'euros (HT).

Ces éléments conjugués à des performances financières réalisées au cours de ces dernières années devraient permettre à Kaufman & Broad de maintenir en 2013 de bonnes performances financières et d'aborder 2014 avec prudence et confiance.

### 2.3.3. Événements postérieurs à la clôture

Dans le cadre de l'organisation de la succession de M. Guy Nafilyan, le Conseil d'Administration du 25 juin 2013 a nommé M. Nordine Hachemi en qualité de Directeur Général et de Vice-Président du Conseil d'Administration de Kaufman & Broad SA avec effet au 1<sup>er</sup> juillet 2013. À compter de cette date, M. Guy Nafilyan conservera la présidence du Conseil d'Administration.

Par ailleurs, les impacts financiers liés à cette organisation sont présentés à la section 2.5 « Informations sur les parties liées ».

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

## 2.4. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

	S1 2013	S1 2012	S1 2011
<b>Maisons individuelles en village</b>			
Réservations nettes ( <i>en unités</i> )	133	97	12
Réservations nettes ( <i>en milliers d'euros - TTC</i> )	35 969	23 025	5 616
Backlog ( <i>en milliers d'euros - HT</i> )	69 489	37 768	34 483
Backlog ( <i>en mois d'activité</i> ) <sup>(a)</sup>	28,7	13,5	4,3
Livraisons ( <i>en LEU</i> )	75	36	143
<b>Appartements</b>			
Réservations nettes ( <i>en unités</i> )	2 462	2 399	3 282
Réservations nettes ( <i>en milliers d'euros - TTC</i> )	445 832	471 584	680 310
Backlog ( <i>en milliers d'euros - HT</i> )	999 700	1 092 592	1 110 116
Backlog ( <i>en mois d'activité</i> ) <sup>(a)</sup>	12,4	13,7	15,1
Livraisons ( <i>en LEU</i> )	2 469	2 391	2 425
<b>Immobilier d'entreprise</b>			
Réservations nettes ( <i>en m<sup>2</sup></i> )	3 639	5 334	11 489
Réservations nettes ( <i>en milliers d'euros - TTC</i> )	10 980	13 823	41 660
Backlog ( <i>en milliers d'euros - HT</i> )	33 885	44 402	23 745

(a) Calculé par rapport au chiffre d'affaires glissant sur les douze derniers mois.

## 2.5. INFORMATIONS SUR LES PARTIES LIÉES

La note 31 « Transactions avec les parties liées » de la section 4.1.6. « Informations complémentaires » du document de référence 2012 décrit notamment les conventions courantes et réglementées en cours au sein du groupe Kaufman & Broad. Depuis l'établissement de celui-ci, les modifications dans les relations avec les parties liées sont les suivantes :

### Cessation des fonctions de Directeur Général Délégué de M. Philippe Jossé

Le Conseil d'Administration de la société du 15 mai 2013 qui a décidé de mettre fin immédiatement aux fonctions de M. Philippe Jossé en qualité de Directeur Général Délégué à la suite de divergences de vues, a estimé que la condition de performance à laquelle était



soumise le versement de l'indemnité de départ prévue par le contrat de mandat de M. Philippe Jossé, appréciée au regard des objectifs fixés par le Conseil d'Administration du 22 janvier 2013 et des termes du contrat de mandat, était satisfaite et a en conséquence approuvé le versement à M. Philippe Jossé de l'indemnité prévue par ledit contrat, à savoir 612 500 euros bruts.

#### **Nomination de M. Nordine Hachemi aux fonctions de Directeur Général et de Vice-Président du Conseil d'Administration de Kaufman & Broad SA**

Dans le cadre de l'organisation de la succession de M. Guy Nafilyan, le Conseil d'Administration qui s'est tenu le 25 juin 2013 a nommé M. Nordine Hachemi en qualité de Directeur Général et de Vice-Président du Conseil d'Administration de Kaufman & Broad SA avec effet au 1<sup>er</sup> juillet 2013. À compter de cette date, M. Guy Nafilyan conservera la Présidence du Conseil d'Administration.

#### **Éléments de rémunération de M. Guy Nafilyan**

Le Conseil d'Administration qui s'est tenu le 25 juin 2013 a :

- approuvé les termes de la recommandation du Comité de Rémunération et de Nomination relative à la modification des termes de la rémunération variable de M. Guy Nafilyan au titre des exercices 2012 et 2013 ;
- rappelé en tant que de besoin qu'il a constaté lors de sa séance du 20 décembre 2012 la satisfaction des conditions de performance conditionnant le paiement de la rémunération variable de M. Guy Nafilyan au titre de l'exercice 2012 et, compte tenu du calendrier retenu pour la mise en œuvre de la succession de M. Guy Nafilyan à la tête de l'entreprise, a décidé de lever la condition de présence et de mettre fin au différé de paiement affectant le paiement du solde de la rémunération variable de M. Guy Nafilyan au titre de l'exercice 2012, soit 891 243 euros, de sorte que ledit solde sera ainsi versé le 1<sup>er</sup> juillet 2013 ;
- décidé, eu égard à l'évaluation de la performance de M. Guy Nafilyan telle qu'elle ressort de la recommandation du Comité de Rémunération et de Nomination dont il approuve les termes, d'allouer à M. Guy Nafilyan une rémunération variable de 1 236 810 euros bruts au titre de l'exercice 2013 (correspondant à une atteinte des objectifs 2013 à 100 %) ; et
- décidé compte tenu du calendrier retenu pour la mise en œuvre de la succession de M. Guy Nafilyan à la tête de l'entreprise, d'aménager la condition de présence et le dispositif de différé de paiement affectant le paiement de la rémunération variable de M. Guy Nafilyan au titre de l'exercice 2013 et de procéder au versement de la moitié de la somme de 1 236 810 euros bruts au 1<sup>er</sup> juillet 2013, le versement du solde devant intervenir le 2 janvier 2014, à condition que M. Guy Nafilyan n'ait pas démissionné de ses fonctions de Président du Conseil d'Administration avant le 31 décembre 2013 (après sa nomination à ce poste à compter du 1<sup>er</sup> juillet).

#### **Contrat de mandat de M. Nordine Hachemi**

M. Nordine Hachemi a signé avec la société le 25 juin 2013 un contrat de mandat au titre de ses fonctions de Directeur Général. Les éléments de rémunération de M. Nordine Hachemi seront décrits dans le prochain document de référence de la société.

Le contrat de mandat comporte également les dispositions suivantes :

- **indemnité de non concurrence** : clause de non concurrence d'une durée de douze mois couvrant le territoire français, donnant lieu à une indemnité mensuelle brute forfaitaire équivalente à 50 % de la rémunération fixe brute mensuelle moyenne perçue au cours des douze mois précédant la cessation du mandat (ou de la durée de celui-ci si elle est inférieure), la société ayant toutefois la faculté de réduire la durée ou de dispenser le dirigeant de cet engagement ;
- **indemnité de révocation** : en cas de révocation du mandat pour une raison autre qu'une faute grave ou lourde, telle que définie par la Cour de cassation en droit du travail, la société s'engage à verser au Directeur Général une indemnité de révocation destinée à compenser le préjudice subi par la perte de son mandat, selon les termes et sous les conditions précisés ci-après ;
- l'indemnité sera égale à 12 mois de rémunération fixe et variable brute due au titre de l'exercice écoulé, portée à 18 mois en cas de prise de contrôle de la société par un ou plusieurs tiers agissant de concert déclenchant l'obligation de lancer une offre publique portant sur les actions de la société.

Quelle que soit la date et les circonstances de la révocation, l'indemnité ne sera due que si le Directeur Général a perçu ou aurait dû percevoir au titre de chacun des deux exercices précédant celui de la cessation de son mandat en moyenne au moins 70 % de la part variable maximale (hors surperformance) de sa rémunération au titre de chacun de ces deux exercices, cette part variable étant fondée à la fois sur des objectifs quantitatifs et des objectifs qualitatifs (fixés pour la première fois lors de la nomination puis au début de chaque exercice). En cas de révocation avant le 31 janvier 2015, la performance du Directeur Général et par conséquent le pourcentage de la part variable de la rémunération qui aurait été perçue seront évalués par le Conseil d'Administration sur la période courant de la date d'entrée en fonction à la décision de révocation (et non sur les deux derniers exercices) et eu égard aux objectifs quantitatifs et qualitatifs applicables à la période concernée, après avoir entendu le Directeur Général.

Les relations avec les parties liées, hormis les éléments ci-dessus, sont restées comparables à celles de l'exercice 2012 et aucune autre transaction inhabituelle, par sa nature ou son montant, n'est intervenue au cours de la période.

# 3 États financiers

## 3.1. COMPTES CONSOLIDÉS

Les comptes consolidés semestriels condensés au 31 mai 2013 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.

### 3.1.1. ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

#### Compte de résultat consolidé

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	31 mai 2013	31 mai 2012
Chiffre d'affaires	(3)	446 555	456 018
Coût des ventes		-360 971	-368 211
<b>Marge brute</b>	<b>(3)</b>	<b>85 584</b>	<b>87 807</b>
Charges commerciales	(4)	-14 439	-14 091
Charges administratives	(5)	-31 735	-31 011
Charges techniques et service après-vente	(6)	-9 141	-8 045
Autres charges	(7)	-774	-4 068
Autres produits	(7)	872	597
<b>Résultat opérationnel courant</b>		<b>30 369</b>	<b>31 190</b>
Autres produits non courants	(8)	-	-
Autres charges non courantes	(8)	-9	-16
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>30 360</b>	<b>31 174</b>
Charges financières		-487	-2 571
Produits financiers		362	1 167
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>(9)</b>	<b>-126</b>	<b>-1 404</b>
Autres charges financières	(10)	-	-150
Autres produits financiers	(10)	-	1 000
<b>Résultat des entreprises intégrées avant impôt</b>		<b>30 234</b>	<b>30 620</b>
Impôt sur les résultats	(11)	-8 195	-6 328
<b>Résultat net des entreprises intégrées</b>		<b>22 039</b>	<b>24 292</b>
Quote-part dans les résultats des entreprises associés et co-entreprises		373	64
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>		<b>22 413</b>	<b>24 356</b>
<i>Résultat des participations ne donnant pas le contrôle</i>		<i>5 079</i>	<i>5 042</i>
<i>Résultat net - part du groupe</i>		<i>17 334</i>	<i>19 314</i>
Nombre d'actions moyen de base		20 931 767	21 511 964
<b>Résultat par action (euros)</b>		<b>0,83</b>	<b>0,90</b>
<b>Résultat dilué par action (euros)</b>		<b>0,83</b>	<b>0,90</b>

**Résultat net global consolidé***(en milliers d'euros)*

	<b>31 mai 2013</b>	<b>31 mai 2012</b>
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>22 413</b>	<b>24 356</b>
Variation de la valeur des instruments dérivés brute	- 124	294
Effet d'impôt sur instruments dérivés	43	- 104
<b>Gains et pertes constatés directement en capitaux propres recyclables en résultat</b>	<b>81</b>	<b>190</b>
Variation des gains et pertes actuariels	-	-
Effet d'impôt sur gains et pertes actuariels	-	-
<b>Gains et pertes constatés directement en capitaux propres non recyclables en résultat</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Total des gains et pertes constatés directement en capitaux propres</b>	<b>81</b>	<b>190</b>
<b>Résultat net global consolidé</b>	<b>22 494</b>	<b>24 546</b>
<i>Part du groupe</i>	<i>17 416</i>	<i>19 504</i>
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>	<i>5 079</i>	<i>5 042</i>

## 3.1.2. État de la situation financière consolidée

<b>Actif</b> (en milliers d'euros)	<b>Notes</b>	<b>31 mai 2013</b>	<b>30 nov. 2012</b>
Goodwills	(12)	68 511	68 511
Immobilisations incorporelles		84 531	84 897
Immobilisations corporelles		5 396	5 604
Entreprises associées et co-entreprises	(13)	7 342	4 373
Autres actifs financiers non courants	(13)	994	1 262
<b>Actif non courant</b>		<b>166 774</b>	<b>164 647</b>
Stocks	(14)	285 093	284 469
Créances clients	(15)	251 094	268 189
Autres créances	(15)	105 354	143 161
Autres créances financières	(15)	-	2 379
État impôt courant	(16)	34 873	34 601
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(17)	194 940	153 763
Paiements d'avance	(15)	1 468	1 008
<b>Actif courant</b>		<b>872 822</b>	<b>887 570</b>
<b>Total actif</b>		<b>1 039 596</b>	<b>1 052 217</b>
<b>Passif</b> (en milliers d'euros)	<b>Notes</b>	<b>31 mai 2013</b>	<b>30 nov. 2012</b>
Capital social	(18)	5 612	5 612
Réserve liée au capital		979	979
Réserves part du groupe		155 052	156 886
Autres réserves		- 12 471	- 12 177
Actions propres		- 9 714	- 9 778
Acompte sur dividendes		-	- 48 455
Résultat part du groupe		17 334	47 624
<b>Capitaux propres part du groupe</b>		<b>156 793</b>	<b>140 691</b>
Participations ne donnant pas le contrôle	(18.3)	10 523	8 420
<b>Capitaux propres</b>		<b>167 316</b>	<b>149 111</b>
Provisions non courantes	(20)	25 425	24 510
Emprunts et autres passifs financiers non courants	(21)	235 019	234 535
Impôts différés	(16)	63 739	55 586
<b>Passif non courant</b>		<b>324 183</b>	<b>314 631</b>
Provisions courantes	(20)	244	1 000
Autres passifs financiers courants	(21)	529	458
Fournisseurs		475 159	473 624
Autres dettes		70 534	111 777
Encaissements d'avance		1 631	1 616
<b>Passif courant</b>	<b>(22)</b>	<b>548 097</b>	<b>588 475</b>
<b>Total Passif</b>		<b>1 039 596</b>	<b>1 052 217</b>

## 3.1.3. État des flux de trésorerie

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	31 mai 2013	31 mai 2012
Résultat net consolidé		22 413	24 356
Quote-part dans les résultats des entreprises associées et co-entreprises		-373	-64
Produits et charges calculés		5 032	4 626
<b>Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier et impôts</b>		<b>27 072</b>	<b>28 918</b>
Coût de l'endettement financier net	(9)	125	1 404
Autres charges (produits) financiers	(10)	-	- 850
Charge (produit) d'impôt	(11)	8 195	6 328
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et impôts</b>		<b>35 392</b>	<b>35 800</b>
Impôt (payé) reçu		505	- 107
Variation du Besoin en Fonds de Roulement d'exploitation	(23)	14 395	105 741
<b>Flux de trésorerie généré par l'activité (A)</b>		<b>50 292</b>	<b>141 434</b>
<b>Opérations d'investissement</b>			
Acquisitions d'actifs corporels et incorporels (nettes de cessions)		- 112	- 1 718
Acquisitions d'actifs financiers (nettes de cessions)		2 647	6 777
Flux avec les entreprises associées et co-entreprises		- 2 550	- 102
Variation de périmètre		- 16	-
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)</b>		<b>- 31</b>	<b>4 957</b>
<b>Cash flow libre</b>		<b>50 261</b>	<b>146 391</b>
<b>Opération de financement</b>			
Distributions aux participations ne donnant pas le contrôle		- 3 017	- 4 945
Rachat de participations ne donnant pas le contrôle		- 1 002	- 1 449
Rachat d'actions propres net des reventes		- 742	- 2 946
Remboursements d'emprunts	(21.3)	- 5	- 27 988
Intérêts financiers nets versés		- 4 318	- 5 937
Autres produits financiers nets reçus		-	-
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement (C)</b>		<b>- 9 084</b>	<b>- 43 265</b>
<b>Variation de trésorerie (A + B + C)</b>		<b>41 177</b>	<b>103 126</b>
Trésorerie à l'ouverture		153 763	138 878
Trésorerie à la clôture		194 940	242 004
<b>Variation de trésorerie</b>		<b>41 177</b>	<b>103 126</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(17)	194 940	242 004
Facilités de crédits	(21)	- 489	- 783
Intérêts courus sur la trésorerie		489	783
<b>Trésorerie à la clôture</b>		<b>194 940</b>	<b>242 004</b>

## 3.1.4. Tableau des variations des capitaux propres consolidés

*(en milliers d'euros)*

	Nombre d'actions	Capital social	Réserve liée au capital	Réserves part du groupe	Autres réserves	Actions propres	Acompte sur dividendes	Résultat part du groupe	Capitaux propres part du groupe	Partici- pations ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres totaux
<b>Au 1<sup>er</sup> décembre 2011</b>	<b>21 584 658</b>	<b>5 612</b>	<b>979</b>	<b>111 001</b>	<b>-12 274</b>	<b>-4 455</b>	<b>-</b>	<b>47 513</b>	<b>148 376</b>	<b>8 470</b>	<b>156 846</b>
Affectation de résultat	-	-	-	47 513	-	-	-	-47 513	-	-	-
Écart actuariel	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variation des réserves de couverture	-	-	-	-	190	-	-	-	190	-	190
<b>Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>190</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>190</b>	<b>-</b>	<b>190</b>
Résultat net au 31 mai 2012	-	-	-	-	-	-	-	19 314	19 314	5 042	24 356
<b>Résultat net global consolidé</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>190</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>19 314</b>	<b>19 504</b>	<b>5 042</b>	<b>24 546</b>
Opération sur titres auto détenus	-	-	-	-	-795	-1 877	-	-	-2 672	-	-2 672
Paiements fondés sur des actions	-	-	-	-	274	-	-	-	274	-	274
Rachat de parts des minoritaires	-	-	-	-1 391	-	-	-	-	-1 391	-	-1 391
<b>Total des transactions avec les actionnaires</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-1 391</b>	<b>-521</b>	<b>-1 877</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-3 789</b>	<b>-</b>	<b>-3 789</b>
Distributions	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-5 003	-5 003
<b>Au 31 mai 2012</b>	<b>21 584 658</b>	<b>5 612</b>	<b>979</b>	<b>157 123</b>	<b>-12 605</b>	<b>-6 332</b>	<b>-</b>	<b>19 314</b>	<b>164 091</b>	<b>8 509</b>	<b>172 600</b>
<b>Au 30 novembre 2012</b>	<b>21 584 658</b>	<b>5 612</b>	<b>979</b>	<b>156 885</b>	<b>-12 177</b>	<b>-9 777</b>	<b>-48 455</b>	<b>47 624</b>	<b>140 691</b>	<b>8 420</b>	<b>149 111</b>
Affectation de résultat	-	-	-	-831	-	-	48 455	-47 624	-	-	-
Écart actuariel	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variation des réserves de couverture de la période	-	-	-	-	81	-	-	-	81	-	81
<b>Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>81</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>81</b>	<b>-</b>	<b>81</b>
Résultat net au 31 mai 2013	-	-	-	-	-	-	-	17 334	17 334	5 079	22 413
<b>Résultat net global consolidé</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>81</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>17 334</b>	<b>17 415</b>	<b>5 079</b>	<b>22 494</b>
Opération sur titres auto détenus	-	-	-	-	-609	63	-	-	-546	-	-546
Paiements fondés sur des actions	-	-	-	-	234	-	-	-	234	-	234
Rachat de parts des minoritaires	-	-	-	-1 002	-	-	-	-	-1 002	-	-1 002
<b>Total des transactions avec les actionnaires</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-1 002</b>	<b>-375</b>	<b>63</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-1 314</b>	<b>-</b>	<b>-1 314</b>
Distributions	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-2 976	-2 976
<b>Au 31 mai 2013</b>	<b>21 584 658</b>	<b>5 612</b>	<b>979</b>	<b>155 052</b>	<b>-12 471</b>	<b>-9 714</b>	<b>-</b>	<b>17 334</b>	<b>156 793</b>	<b>10 523</b>	<b>167 315</b>

## 3.2. ANNEXES AUX COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDÉS CONDENSÉS

### 3.2.1. Faits significatifs de la période (1<sup>er</sup> décembre 2012 au 31 mai 2013)

#### 3.2.1.1. Acquisition de Flandres Promotion

La société Kaufman & Broad SA a signé l'acquisition de la société de promotion régionale Flandres Promotion en date du 29 mai 2013 pour un prix prévisionnel de 0,6 million d'euros dont 0,4 million réglé à la signature des accords. Cette acquisition permet au groupe de relancer son implantation sur la région Nord Flandres avec un portefeuille foncier d'environ 80 lots via 4 opérations maîtrisées à date d'acquisition.

#### 3.2.1.2. Rachat de participations ne donnant pas le contrôle

Le groupe a procédé au rachat de plusieurs participations ne donnant pas le contrôle au cours du semestre au travers du rachat de la participation des associés dans trois opérations en Île-de-France, pour un total d'investissement de 1 million d'euros dans des conditions de rentabilité satisfaisantes. Conformément à IAS27R, l'impact de ces transactions a été constaté en capitaux propres.

### 3.2.2. Note 1 - Méthodes comptables et principales hypothèses d'évaluation

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002, le groupe Kaufman & Broad a établi ses comptes consolidés condensés au 31 mai 2013 conformément aux normes et interprétations publiées par l'*International Accounting Standards Board* (IASB) telles qu'adoptées par l'Union européenne et rendues obligatoires à la date de clôture de ces états financiers.

Ce référentiel, disponible sur le site de la Commission européenne ([http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias/index\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm)) intègre les normes comptables internationales (IAS et IFRS) et les interprétations de l'IFRIC (*International Financial Reporting Interpretations Committee*).

Les comptes consolidés semestriels condensés au 31 mai 2013 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 2012 (disponibles sur le site internet de Kaufman & Broad [www.ketb.com](http://www.ketb.com)).

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 semestriels condensés et des annexes aux comptes est l'euro.

Les comptes consolidés semestriels condensés au 31 mai 2013 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 10 juillet 2013.

#### 3.2.2.1. Normes et interprétations

Les principes comptables pour l'élaboration des comptes consolidés semestriels condensés au 31 mai 2013 sont identiques à ceux retenus pour l'exercice clos au 30 novembre 2012 et présentés dans le document de référence 2012, à l'exception de la première application des normes présentées au paragraphe 3.2.2.1.1. et dont l'application est obligatoire pour l'exercice ouvert le 1<sup>er</sup> décembre 2012.

##### 3.2.2.1.1. Normes et interprétations d'application obligatoire à l'exercice ouvert le 1<sup>er</sup> décembre 2012

Aucune nouvelle norme et interprétation dont l'application est obligatoire pour l'exercice ouvert le 1<sup>er</sup> décembre 2012 n'a eu d'incidence sur les comptes du groupe Kaufman & Broad.

Ces normes sont les suivantes :

<b>Normes</b>	<b>Date d'application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du</b>
Amendement IAS 12 - Impôt différé : recouvrement d'actifs sous-jacents	1 <sup>er</sup> janvier 2012
Amendement IAS 1 - Présentation des éléments en autres produits et charges directement comptabilisés en capitaux propres	1 <sup>er</sup> juillet 2012

#### **Normes et interprétations entrant en vigueur après la date de clôture**

Sous réserve de leur adoption définitive par l'Union européenne, le cas échéant, les normes, amendements de normes et interprétations, publiées par l'IASB et présentées ci-dessous, sont d'application obligatoire postérieurement au 30 novembre 2012. Les normes IFRS 10, 11 et 12 ont été adoptées fin 2012 par l'Union européenne.

<b>Normes</b>	<b>Date d'application aux périodes ouvertes à compter du</b>
IFRS 9 - Instruments financiers : classifications et évaluations et amendements <sup>(a)</sup>	1 <sup>er</sup> janvier 2015
IFRS 10 - États financiers consolidés et amendements <sup>(b)</sup>	1 <sup>er</sup> janvier 2013
IFRS 11 - Accords conjoints et amendements <sup>(b)</sup>	1 <sup>er</sup> janvier 2013
IFRS 12 - Information à fournir sur les participations dans les autres entités et amendements <sup>(b)</sup>	1 <sup>er</sup> janvier 2013
IFRS 13 - Évaluation de la juste valeur	1 <sup>er</sup> janvier 2013
IAS 28 révisée - Participations dans les entreprises associées et co-entreprises	1 <sup>er</sup> janvier 2013
IAS 19 révisée - Avantages au personnel	1 <sup>er</sup> janvier 2013
Amendement IAS 32 - Compensation des actifs et passifs financiers	1 <sup>er</sup> janvier 2014
Amendement IFRS 7 - Informations à fournir : compensation des actifs et passifs financiers	1 <sup>er</sup> janvier 2013
Amendements IFRS 1 : subventions publiques	1 <sup>er</sup> janvier 2013
Améliorations aux IFRS 2012 : Améliorations annuelles apportées à différentes normes (texte publié à l'IASB le 17 mai 2012)	1 <sup>er</sup> janvier 2013
IAS 27 - <i>Separate financial statements</i>	1 <sup>er</sup> janvier 2013

(a) Cette norme publiée par l'IASB n'a pas encore été approuvée par l'Union européenne.

(b) La date d'application prévue par l'Union européenne est le 1<sup>er</sup> janvier 2014 avec possibilité d'application anticipée au 1<sup>er</sup> janvier 2013.

Le groupe Kaufman & Broad n'a appliqué aucune de ces nouvelles normes ou interprétation par anticipation et est en cours d'appréciation des impacts consécutifs à leur première application.

#### **3.2.2.2. 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, 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.

Dans le cadre de la préparation des états financiers consolidés semestriels condensés, les jugements significatifs exercés par la direction pour appliquer les méthodes comptables du groupe et les sources principales d'incertitude relatives aux estimations sont identiques à ceux et celles décrits dans les états financiers consolidés de l'exercice clos le 30 novembre 2012.



### 3.2.3. Note 2 - Informations sectorielles

L'information sectorielle présentée correspond à l'organisation du *reporting* interne à destination du management du groupe, principal décisionnaire opérationnel.

#### 3.2.3.1. Résultat par secteurs opérationnels

31 mai 2013 (en milliers d'euros)	Île-de-France	Ouest	Sud-Ouest	Sud-Est
Chiffre d'affaires	187 403	26 497	64 291	125 566
<b>Marge brute</b>	<b>40 028</b>	<b>3 992</b>	<b>12 151</b>	<b>21 345</b>
Charges commerciales	-6 284	-564	-2 320	-2 949
Charges administratives	-6 758	-1 341	-4 152	-4 425
Charges techniques et service après-vente	-3 906	-488	-1 482	-2 103
Autres charges	423	-208	-374	-816
Autres produits	531	46	125	106
Réallocation quote-part de refacturation siège	-5 385	-1 080	-3 006	-3 415
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>18 649</b>	<b>358</b>	<b>941</b>	<b>7 743</b>
Autres charges et produits non courants	2	-	-	-9
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>18 652</b>	<b>358</b>	<b>941</b>	<b>7 734</b>
Coût de l'endettement financier net	3 002	292	51	372
Réallocation coût de l'endettement financier net	-1 536	-308	-858	-974
<b>Résultat des entreprises intégrées avant impôt</b>	<b>20 118</b>	<b>342</b>	<b>135</b>	<b>7 132</b>
Impôt sur les résultats	-6 180	28	286	-1 546
Quote-part dans les résultats des entreprises associées et co-entreprises	346	-108	-3	-133
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>14 284</b>	<b>262</b>	<b>418</b>	<b>5 453</b>
<i>Part du groupe</i>	<i>12 409</i>	<i>75</i>	<i>-188</i>	<i>3 349</i>
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>	<i>1 874</i>	<i>187</i>	<i>607</i>	<i>2 104</i>

31 mai 2013 (en milliers d'euros)	Rhône-Alpes	Flandres Promotion	Autres Régions	Siège	Total général
Chiffre d'affaires	31 149	357	11 293	-	446 555
<b>Marge brute</b>	<b>7 015</b>	<b>39</b>	<b>1 015</b>	<b>-</b>	<b>85 584</b>
Charges commerciales	-825	-	-63	-1 434	-14 439
Charges administratives	-2 105	-	-1 380	-11 573	-31 735
Charges techniques et service après-vente	-611	-	-192	-359	-9 141
Autres charges	796	-	631	-1 228	-775
Autres produits	46	-	19	-	873
Réallocation quote-part de refacturation siège	-1 124	-	-584	14 593	-
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>3 192</b>	<b>39</b>	<b>-554</b>	<b>-</b>	<b>30 369</b>
Autres charges et produits non courants	-1	-	-1	-	-9
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>3 191</b>	<b>39</b>	<b>-555</b>	<b>-</b>	<b>30 360</b>
Coût de l'endettement financier net et autres charges/produits fin.	661	-	-340	-4 163	-125
Réallocation coût de l'endettement financier net	-321	-	-167	4 163	-
<b>Résultat des entreprises intégrées avant impôts</b>	<b>3 531</b>	<b>39</b>	<b>-1 062</b>	<b>-</b>	<b>30 234</b>
Impôt sur les résultats	-1 160	-10	389	-	-8 195
Quote-part dans les résultats des entreprises associées et co-entreprises	271	-	-	-	373
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>2 642</b>	<b>28</b>	<b>-673</b>	<b>-</b>	<b>22 413</b>
<i>Part du groupe</i>	<i>2 342</i>	<i>20</i>	<i>-672</i>	<i>-</i>	<i>17 334</i>
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>	<i>300</i>	<i>9</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>5 079</i>

31 mai 2012 (en milliers d'euros)	Île-de-France	Ouest	Sud-Ouest	Sud-Est
Chiffre d'affaires	198 279	25 270	60 326	118 859
<b>Marge brute</b>	<b>41 089</b>	<b>4 118</b>	<b>11 687</b>	<b>20 155</b>
Charges commerciales	-5 544	-715	-2 581	-3 143
Charges administratives	-6 302	-1 218	-3 721	-3 971
Charges techniques et service après-vente	-3 353	-447	-1 157	-1 927
Autres charges	-1 610	-460	-594	-2 078
Autres produits	85	-6	229	37
Réallocation quote-part de refacturation siège	-4 329	-828	-2 907	-2 992
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>20 036</b>	<b>444</b>	<b>956</b>	<b>6 081</b>
Autres charges et produits non courants	1	-	-6	-10
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>20 037</b>	<b>444</b>	<b>950</b>	<b>6 071</b>
Coût de l'endettement financier net	4 964	644	787	914
Réallocation coût de l'endettement financier net	-2 774	-522	-1 637	-1 915
<b>Résultat des entreprises intégrées avant impôts</b>	<b>22 227</b>	<b>566</b>	<b>100</b>	<b>5 070</b>
Impôt sur les résultats	-6 261	9	670	-390
Quote-part dans les résultats des entreprises associées et co-entreprises	-60	119	-33	-1
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>15 906</b>	<b>694</b>	<b>737</b>	<b>4 679</b>
<i>Part du groupe</i>	<i>14 478</i>	<i>464</i>	<i>232</i>	<i>2 507</i>
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>	<i>1 428</i>	<i>230</i>	<i>505</i>	<i>2 172</i>

31 mai 2012 (en milliers d'euros)	Rhône-Alpes	Autres Régions	Siège	Total général
Chiffre d'affaires	48 513	4 771	-	456 018
<b>Marge brute</b>	<b>9 769</b>	<b>987</b>	<b>-</b>	<b>87 807</b>
Charges commerciales	-981	-40	-1 087	-14 091
Charges administratives	-1 994	-928	-12 876	-31 011
Charges techniques et service après-vente	-604	-224	-333	-8 045
Autres charges	-650	43	1 282	-4 068
Autres produits	35	-	217	597
Réallocation quote-part de refacturation siège	-1 380	-361	12 797	-
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>4 195</b>	<b>-523</b>	<b>-</b>	<b>31 190</b>
Autres charges et produits non courants	-1	-1	-	-16
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>4 194</b>	<b>-524</b>	<b>-</b>	<b>31 174</b>
Coût de l'endettement financier net	992	-974	-7 881	-554
Réallocation coût de l'endettement financier net	-816	-218	7 881	-
<b>Résultat des entreprises intégrées avant impôts</b>	<b>4 370</b>	<b>-1 716</b>	<b>-</b>	<b>30 620</b>
Impôt sur les résultats	-1 015	659	-1	-6 328
Quote-part dans les résultats des entreprises associées et co-entreprises	36	-	3	64
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>3 391</b>	<b>-1 057</b>	<b>2</b>	<b>24 356</b>
<i>Part du groupe</i>	<i>2 685</i>	<i>-1 057</i>	<i>2</i>	<i>19 314</i>
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>	<i>706</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>5 042</i>

Les quotes-parts de refacturation des frais siège (y compris le coût de l'endettement financier net) sont réallouées en fonction de la part relative de chaque secteur dans le total du groupe. Cette part étant appréciée sur la base de l'activité (mesuré en Logements Équivalent Unité livrés - LEU) ainsi que des effectifs prévus au budget pour l'exercice concerné. Par ailleurs, l'impôt

sur les résultats est calculé sur la base d'un impôt théorique pour chacun des secteurs selon leur résultat net avant impôt. Les impacts liés aux différences permanentes prises en compte dans le calcul de l'impôt sur les résultats sont réalloués selon la clé décrite ci-dessus.

**3.2.3.2. Décomposition par secteurs opérationnels des stocks**

<i>(en milliers d'euros)</i>	31 mai 2013	31 nov. 2012
Île-de-France	55 872	59 742
Ouest	20 461	23 835
Sud-Ouest	113 708	91 301
Sud-Est	77 932	97 022
Rhône-Alpes	8 676	6 942
Nord Flandres	2 187	-
Autres	5 826	5 628
Siège	430	-
<b>Total</b>	<b>285 093</b>	<b>284 469</b>

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 revus par les principaux décideurs opérationnels.

**3.2.4. État du résultat global consolidé****Note 3 - Chiffre d'affaires et marge brute**

<i>(en milliers d'euros)</i>	31 mai 2013		31 mai 2012	
	Chiffres d'affaires	Marge brute	Chiffres d'affaires	Marge brute
Total Appartements	421 098	80 938	434 163	82 924
Total Maisons individuelles en village	15 515	2 939	10 375	1 859
<b>Total logements</b>	<b>436 613</b>	<b>83 876</b>	<b>444 539</b>	<b>84 783</b>
Immobilier d'entreprise	6 031	696	7 871	2 223
Terrains & honoraires	539	259	831	191
Showroom	3 371	752	2 776	611
<b>Total général</b>	<b>446 555</b>	<b>85 583</b>	<b>456 018</b>	<b>87 807</b>

Le groupe ne fournit pas de prestations de services autres que celles réalisées dans le cadre de contrats de maître d'œuvre délégué et il n'existe pas d'échanges de biens ou de services significatifs au 31 mai 2013.

**Note 4 - Charges commerciales**

<i>(en milliers d'euros)</i>	31 mai 2013	31 mai 2012
Salaires et charges sociales	4 076	3 663
Frais de publicité et coût des zones modèles	9 093	9 090
Loyers et charges locatives	197	193
Honoraires	8	7
Intérim	253	250
Frais de recrutement	15	37
Frais de véhicules - Voyages et déplacements	335	368
Téléphone - EDF - Petit entretien	17	15
Impôts et taxes	418	436
Autres charges	27	31
<b>Total des charges commerciales</b>	<b>14 439</b>	<b>14 091</b>

Les charges commerciales s'élèvent à 14,4 millions d'euros contre 14,1 millions d'euros au 31 mai 2012. Cette augmentation de 2 % provient essentiellement du poste « Salaires et charges sociales » sur le 1<sup>er</sup> semestre 2013.

**Note 5 - Charges administratives**

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>31 mai 2013</b>	<b>31 mai 2012</b>
Salaires et charges sociales	19 037	17 952
Loyers et charges locatives	2 646	3 060
Honoraires	2 084	2 326
Frais de communication financière	154	183
Impôts et taxes	2 980	2 842
Frais de recrutement	212	181
Intérim	316	208
Assurance	85	97
Internet	274	235
Frais de véhicules - Voyages et déplacements	1 068	1 222
Informatique	675	363
Téléphone - EDF - Petit entretien	1 085	1 249
Autres charges	1 121	1 093
<b>Total des charges administratives</b>	<b>31 737</b>	<b>31 011</b>

Les charges administratives s'élevaient à 31,7 millions d'euros, contre 31,0 millions d'euros au 31 mai 2012, soit une augmentation de 2,3 %, principalement imputable à l'augmentation du poste « Salaires et charges sociales » liée à la hausse des effectifs et du poste « Impôts et taxes » liée à la hausse du chiffre d'affaires dans les comptes sociaux.

**Note 6 - Charges techniques et service après-vente**

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>31 mai 2013</b>	<b>31 mai 2012</b>
Salaires et charges sociales	8 342	7 176
Honoraires	22	13
Impôts et taxes	150	131
Frais de recrutement	-1	22
Intérim	50	49
Frais de véhicules - Voyages et déplacements	532	615
Téléphone - EDF - Petit entretien	38	33
Autres charges	7	6
<b>Total des charges techniques et service après-vente</b>	<b>9 140</b>	<b>8 045</b>

Les charges techniques et du service après-vente s'élevaient à 9,1 millions d'euros, contre 8,0 millions d'euros au 31 mai 2012, soit une augmentation de 13,6 %, principalement imputable à l'augmentation des salaires et charges sociales, liée à la hausse des effectifs.

**Note 7 - Autres charges et autres produits**

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>31 mai 2013</b>	<b>31 mai 2012</b>
Honoraires	-	12
Charges sur projets de programmes abandonnés	1 078	2 433
Dotations aux amortissements et provisions, nettes de reprises	-457	-122
Frais bancaires	735	754
Autres charges	-582	991
<b>Total des autres charges</b>	<b>774</b>	<b>4 068</b>
Ventes de services	-872	-597
<b>Total des autres produits</b>	<b>-872</b>	<b>-597</b>

Les autres charges s'élevaient à 0,8 million d'euros, contre 4,0 millions d'euros au 31 mai 2012, soit une baisse de 3,3 millions d'euros principalement imputable au poste « Charges sur projets abandonnés » qui diminue de 56 % suite à l'abandon de projets ayant fait l'objet de recours ou ne correspondant pas aux critères de rentabilité du groupe et au poste « Autres charges » qui diminue de 1,6 million d'euros.

La totalité de la dotation aux amortissements est enregistrée en autres charges.

<i>(en milliers d'euros)</i>	31 mai 2013	31 mai 2012
Dotations aux immobilisations incorporelles	818	666
Dotations aux immobilisations corporelles	717	623
<b>Total dotations aux amortissements</b>	<b>1 535</b>	<b>1 289</b>

### Note 8 - Autres charges et autres produits non courants

<i>(en milliers d'euros)</i>	31 mai 2013	31 mai 2012
Autres provisions	-	-
Reprise provision pour dépréciation de terrain	-	-
VNC des immobilisations sorties	-	-
Provisions pour dépréciation terrains	-	-
<b>Total des autres produits non courants</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Provisions pour dépréciation terrains	-	-
Dépréciation fonds de commerce	-	-
Honoraires et frais divers	-	7
Amortissements accélérés sur immobilisations	3	2
Risque sur litige associé	6	7
VNC des immobilisations sorties	-	-
<b>Total des autres charges non courantes</b>	<b>9</b>	<b>16</b>

### Note 9 - Coût de l'endettement financier net

<i>(en milliers d'euros)</i>	31 mai 2013	31 mai 2012
Charges financières	487	2 571
Produits financiers	-362	-1 167
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>125</b>	<b>1 404</b>

Le coût de l'endettement financier net s'établit à 0,1 million d'euros, soit une réduction de 1,3 million d'euros par rapport au

31 mai 2012 qui s'explique principalement par la réduction des frais financiers liée à la baisse de la dette financière moyenne.

#### Note 9.1 - Charges financières

<i>(en milliers d'euros)</i>	31 mai 2013	31 mai 2012
Charges d'intérêts sur lignes de crédit syndiqué	3 872	5 478
Charges d'intérêts sur <i>swaps</i>	79	1 673
Charges d'étalement des frais de mise en place de la ligne syndiquée	610	817
Capitalisation des frais financiers	-4 894	-6 493
Autres	820	1 096
<b>Charges financières</b>	<b>487</b>	<b>2 571</b>

Les charges financières sont essentiellement dues à l'utilisation des lignes du crédit syndiqué à hauteur de 237,7 millions d'euros en moyenne sur le premier semestre 2013 contre 287 millions sur le premier semestre 2012.

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 0,6 million d'euros.

Le taux effectif global servant à couvrir l'intérêt de cette dette et prenant en compte l'amortissement des frais d'émission encourus pour 0,6 million d'euros et les couvertures existantes est de 3,313 %.

**Note 9.2 - Produits financiers**

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>31 mai 2013</b>	<b>31 mai 2012</b>
Plus-value de cession sur SICAV monétaires et certificats de dépôts	120	697
Intérêts sur prêt Seniors Santé	-	155
Autres produits de trésorerie	242	315
<b>Produits financiers</b>	<b>362</b>	<b>1 167</b>

Les autres produits de trésorerie sont constitués essentiellement de produits sur des dépôts à terme.

**Note 10 - Autres charges et produits financiers****Autres charges financières**

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>31 mai 2013</b>	<b>31 mai 2012</b>
Charge d'étalement des frais de mise en place lignes syndiquées remboursées	-	150
Commission de négociation	-	-
<b>Total autres charges financières</b>	<b>-</b>	<b>150</b>

**Autres produits financiers**

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>31 mai 2013</b>	<b>31 mai 2012</b>
Produits financiers relatifs au remboursement anticipé de la ligne Senior B	-	- 1 000
Produit financier lié à la renonciation à l'utilisation d'une quote-part de la ligne RCF	-	-
<b>Total autres produits financiers</b>	<b>-</b>	<b>- 1 000</b>

**Note 11 - Impôt sur les résultats****Note 11.1 - 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.

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>31 mai 2013</b>	<b>31 mai 2012</b>
Impôt courant charge/(produit)	-	97
Contributions supplémentaires	-	-
Provision/charge pour risque fiscal	666	100
Charge (produit) d'impôt sur actions gratuites	-	-
Impôts différés	7 529	6 131
<b>Total impôt de la période charge/(produit)</b>	<b>8 195</b>	<b>6 328</b>

Les déficits fiscaux constatés par le groupe au 31 mai 2013 s'élèvent à 28,2 millions d'euros.

### Note 11.2 - Preuve d'impôt

Les impôts différés sont calculés sur la base des taux d'imposition légaux, soit 34,43 % pour 2012 et les années suivantes.

Le rapprochement entre l'impôt théorique du groupe et la charge d'impôt effective est le suivant :

(en milliers d'euros)	31 mai 2013	31 mai 2012
Résultat des entreprises intégrées avant impôt	30 235	30 620
Taux d'impôt en vigueur	34,43 %	34,43 %
Impôt théorique charge/(produit)	10 410	10 518
Impôt quote-part dans les résultats des entreprises associées	128	22
Extourne de l'impôt sur les participations ne donnant pas le contrôle	- 1 749	- 1 736
Provision contrôle fiscal	666	100
Effet des différences permanentes	- 1 260	- 2 576
<b>Charge d'impôt groupe charge/(produit)</b>	<b>8 195</b>	<b>6 328</b>

Les différences permanentes intègrent notamment une économie d'impôt liée à l'activité de la filiale belge du groupe à hauteur de 0,7 million d'euros au titre de 2013.

Par ailleurs, Kaufman & Broad SA en tant que société mère du groupe intégré a constaté une économie d'impôt de 1,0 million d'euros liée à l'imputation des intérêts de sous-capitalisation dont la déduction avait été différée au titre de l'exercice précédent.

La quote-part dans le résultat des entreprises associées est présentée avant impôt au compte de résultat compte tenu de leur caractère fiscalement transparent. La charge d'impôt correspondante est incluse dans la charge d'impôt du groupe. Par ailleurs la charge d'impôt du groupe ne comprend pas l'impôt sur la quote-part des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle, les filiales concernées étant également transparentes fiscalement. Les éléments bilanciaux relatifs à l'impôt sont décrits en note 16.

### 3.2.5. État de la situation financière - Actif

#### Note 12 - Actifs non courants

Le groupe a procédé à une revue au 31 mai 2013 des indices de perte de valeur relatifs aux *goodwill* ainsi qu'aux actifs immobilisés. Aucun indicateur de perte de valeur n'a été relevé au 31 mai 2013. Les conclusions exprimées au 30 novembre 2012 restent donc valides.

#### Note 13 - Actifs financiers non courants

(en milliers d'euros)	31 mai 2013	30 nov. 2012
Entreprises et co-entreprises	7 342	4 373
Dépôts et cautionnements	994	1 262
<b>Actifs financiers non courants</b>	<b>8 336</b>	<b>5 635</b>

#### Note 14 - Stocks

(en milliers d'euros)	31 mai 2012			30 nov. 2012		
	Brut	Dépréciation	Net	Brut	Dépréciation	Net
Nouveaux projets	24 925	- 410	24 515	24 248	- 718	23 529
Programmes en cours	262 108	- 1 530	260 578	262 631	- 1 691	260 940
<b>Total</b>	<b>287 033</b>	<b>- 1 940</b>	<b>285 093</b>	<b>286 879</b>	<b>- 2 409</b>	<b>284 469</b>

La variation de la dépréciation se décompose comme suit :

(en milliers d'euros)	30 nov. 2012	Dotations	Reprises	31 mai 2013
Nouveaux projets	718	-	- 308	410
Programmes en cours	1 691	21	- 182	1 530
<b>Total</b>	<b>2 409</b>	<b>21</b>	<b>- 490</b>	<b>1 940</b>

**Note 15 - Clients et autres créances***(en milliers d'euros)*

	Note	31 mai 2013			30 nov. 2012		
		Brut	Dépréciation	Net	Brut	Dépréciation	Net
Créances clients	(15.1)	252 158	- 1 064	251 094	269 367	- 1 178	268 189
État - TVA	(15.2)	89 003	-914	88 089	126 522	-971	125 550
État - Impôt courant	(16)	34 873	-	34 873	34 601	-	34 601
Avances et acomptes		2 197	-	2 197	2 182	-	2 182
Comptes courants d'associés	(15.3)	8 416	-	8 416	9 170	-	9 170
Autres créances financières	(15.4)	-	-	-	2 379	-	2 379
Créances notaires		-	-	-	811	-	811
Autres		9 632	-2 980	6 652	9 265	-3 817	5 447
Paievements d'avance		1 468	-	1 468	1 008	-	1 008
<b>Total</b>		<b>397 747</b>	<b>- 4 958</b>	<b>392 789</b>	<b>455 304</b>	<b>- 5 967</b>	<b>449 338</b>

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

**Variation des dépréciations***(en milliers d'euros)*

	30 nov. 2012	Dotations	Reprises	31 mai 2013
Créances clients	1 178	18	- 132	1 064
Autres créances	4 789	234	- 1 129	3 894
<b>Total</b>	<b>5 967</b>	<b>252</b>	<b>- 1 261</b>	<b>4 958</b>

Au cours du semestre, il n'y a pas eu de dotations et reprises sur dépréciation significatives concernant les créances clients et les autres créances.

**Note 15.1 - Créances clients**

La différence entre les créances clients nettes de 251,1 millions d'euros et l'encours des appels de fonds de 44,5 millions d'euros (après dépréciation), soit 206,6 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 dépréciations 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. Les créances sur lesquelles le groupe considère qu'il existe un risque de non recouvrabilité sont dépréciées à hauteur de 1,1 million d'euros.

Les conditions habituelles de règlement des appels de fonds sont à réception de ceux-ci. Au 31 mai 2013, la ventilation des appels de fonds par ancienneté est la suivante :

de 0 à 30 jours	34,2 millions d'euros
de 30 à 60 jours	6,5 millions d'euros
de 60 à 90 jours	0,7 million d'euros
au-delà de 90 jours	3,1 millions d'euros

**Total des appels de fonds** **44,5 millions d'euros**

**Note 15.2 - État - TVA**

Le poste TVA intègre au 31 mai 2013 la TVA déductible sur les factures fournisseurs enregistrées à hauteur de 16,5 millions (42,3 millions d'euros au 30 novembre 2012), la TVA constatée sur les factures non parvenues liées à la constatation des coûts à l'avancement des programmes à hauteur de 60,0 millions d'euros (60,0 millions d'euros au 30 novembre 2012) et les crédits de TVA à hauteur de 12,5 millions d'euros (23,9 millions d'euros au 30 novembre 2012).

**Note 15.3 - Comptes courants d'associés**

Ce poste reflète la quote-part de perte affectée aux associés minoritaires et non réglée au 31 mai 2013 sur les opérations consolidées en Intégration Globale. Une provision a été constituée à hauteur de 9,0 millions d'euros afin de couvrir le risque lié aux associés défaillants (voir note 20.1).

**Note 15.4 - Autres créances financières**

Le poste « Autres créances financières » représentait au 30 novembre 2012 le solde du prêt accordé à la société Seniors Santé et les intérêts correspondants. Ce montant a été réglé sur janvier 2013.



**Note 16 - Impôts courants et impôts différés**

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>31 mai 2013</b>	<b>30 nov. 2012</b>
État impôt courant	34 873	34 601
Impôts différés passif	- 63 739	- 55 586
<b>Solde en fin de période</b>	<b>- 28 866</b>	<b>- 20 985</b>

La créance d'impôt courant au 31 mai 2013 d'un montant de 34,9 millions d'euros correspond à la créance de report en arrière des déficits pour 34,9 millions d'euros constatée au titre des exercices 2009 et 2010.

compte-tenu de la non prise en compte des résultats des filiales transparentes au titre de l'exercice 2013 s'agissant d'un arrêté intermédiaire, portant ainsi les déficits reportables du groupe à 112,6 millions d'euros.

Le résultat de l'intégration fiscale du groupe sur le 1<sup>er</sup> semestre 2013 fait apparaître un déficit d'un montant de 28,2 millions d'euros

L'évolution des impôts différés est la suivante :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>31 mai 2013</b>	<b>30 nov. 2012</b>
<b>Solde en début de période d'impôts différés actif/(passif)</b>	<b>- 55 586</b>	<b>- 35 205</b>
Constatation en résultat (charge)/produit	- 8 196	- 20 135
Constatation en capitaux propres	43	- 246
Autres variations	-	-
<b>Solde en fin de période d'impôts différés actif/(passif)</b>	<b>- 63 739</b>	<b>- 55 586</b>

**Note 17 - Trésorerie et équivalents de trésorerie**

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

<i>(valeur nette en milliers d'euros)</i>	<b>31 mai 2013</b>	<b>30 nov. 2012</b>
Banques et caisses disponibles <sup>(a)</sup>	80 292	88 583
Placements court terme <sup>(b)</sup>	108 438	61 343
Soldes réservataires <sup>(c)</sup>	6 210	3 837
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>194 940</b>	<b>153 763</b>

(a) Conformément aux dispositions du Code de la Construction et de l'Habitation, le paiement de toute somme due par les sociétés de programmes à leurs associés ne peut intervenir qu'à hauteur et dans la stricte limite des sommes dont les sociétés de programmes auront la libre disposition au fur et à mesure de l'achèvement des opérations de construction.

(b) Les placements à court terme sont composés de SICAV monétaires et de certificat de dépôt.

(c) Les soldes réservataires s'élèvent à 6,2 millions d'euros au 31 mai 2013. 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.

### 3.2.6. État de la situation financière - Passif

#### Note 18 - Capitaux propres

Au 31 mai 2013, 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 2013, le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation s'est élevé à 20 931 767 actions.

##### Note 18.1 - Actions propres

Au 31 mai 2013, le groupe détient 653 129 actions, dont 5 045 actions détenues dans le cadre d'un contrat de liquidité. Au 30 novembre 2012, le groupe détenait 643 093 actions dont 1 750 détenues dans le cadre du contrat de liquidité. Au cours du semestre, le groupe a acquis des actions propres pour un montant de 0,7 million d'euros.

##### Note 18.2 - Dividendes

L'Assemblée Générale du 25 avril 2013 a affecté le résultat 2012 à la distribution d'un dividende à hauteur de 48 456 milliers d'euros correspondant à l'acompte sur dividende de 2,31 euros par action versé le 15 novembre 2012.

#### Note 19 - Paiement en actions

Dans le cadre du plan d'actions gratuites du 17 février 2011, 34 000 actions gratuites ont été définitivement attribuées le 17 février 2013 à l'issue de la période d'acquisition et ont été livrées.

Dans le cadre de l'autorisation de l'Assemblée Générale du 19 avril 2012, le Conseil d'Administration du 22 janvier 2013 a attribué 35 800 actions gratuites supplémentaires.

Les plans d'attributions d'actions gratuites ont généré une charge sur la période de 235 milliers d'euros, détaillée comme suit, comptabilisée en résultat avec une contre-partie en capitaux propres.

(en milliers d'euros)	Plan 17/02/11	Plan 17/01/12	Plan 22/01/13	Total
Valorisation initiale	762	270	523	1 555
Charge de l'exercice	79	64	92	235

#### Note 20 - Provisions

Les provisions s'analysent de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	Notes	30 nov. 2012	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	31 mai 2013
Provisions pour indemnités de fin de carrière		3 444	-	-	-	3 444
Provisions pour risques associés	(20.2)	8 935	109	-	-38	9 006
Provision pour risque fiscal	(20.3)	4 600	666	-	-	5 266
Provision pour restructuration	(20.4)	258	-	-	-	258
Provision pour charges		20	-	-	-	20
Provisions pour risques sociaux	(20.4)	2 966	394	- 889	- 37	2 434
Provisions pour autres risques	(20.5)	5 287	1 017	- 595	- 468	5 241
<b>Provisions</b>		<b>25 510</b>	<b>2 186</b>	<b>- 1 484</b>	<b>- 543</b>	<b>25 669</b>

#### Note 18.3 - Participations ne donnant pas le contrôle

Au 31 mai 2013, les participations ne donnant pas le contrôle au bilan pour 10,5 millions d'euros concernent 107 sociétés. Le montant total des participations ne donnant pas le contrôle débitrices s'élève à 2,3 millions d'euros.

Au 30 novembre 2012, les participations ne donnant pas le contrôle au bilan pour 8,4 millions d'euros concernaient 122 sociétés. Le montant total des participations ne donnant pas le contrôle débitrices s'élevait à 2,2 millions d'euros.

Au 31 mai 2013, des rachats de part de détenteurs de titres ne donnant pas le contrôle pour 0,8 million d'euros ont été constatés. La différence entre le prix payé et la réduction correspondante des participations ne donnant pas le contrôle a pour contrepartie les capitaux propres part du groupe.

**Note 20.1 - Échéancier**

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>31 mai 2013</b>	<b>Moins d'un an</b>	<b>Plus d'un an</b>
Provisions pour indemnités de fin de carrière	3 444	-	3 444
Provisions pour risques associés	9 006	-	9 006
Provisions pour risque fiscal	5 266	-	5 266
Provisions pour restructuration	258	-	258
Provisions pour charges	20	-	20
Provisions pour risques sociaux	2 433	-	2 433
Provisions pour autres risques	5 241	244	4 997
<b>Provisions</b>	<b>25 669</b>	<b>244</b>	<b>25 425</b>

**Note 20.2 - Provisions pour risques associés**

Cette provision de 9,0 millions d'euros couvre le risque lié aux associés défaillants, intégrant à hauteur de 6,4 millions d'euros le risque concernant un partenaire suite à un contentieux.

**Note 20.3 - Provisions pour risque fiscal**

À l'issue de vérifications de comptabilité relatives aux exercices 2005 à 2009, deux propositions de rectification ont été adressées à Kaufman & Broad SA par la Direction des Vérifications Nationales et Internationales (DVNI) dont l'objet porte sur les activités du groupe Kaufman & Broad en Belgique. Les redressements s'élèvent à 8,3 millions d'euros en principal et à 3,8 millions d'euros d'intérêts et de pénalités de retard et sont provisionnés à hauteur de 50 % du montant en principal soit 4,1 millions d'euros. La Commission Départementale des Impôts Directs et des Taxes sur le chiffre d'affaires s'est réunie le 21 février 2013 au titre du premier redressement et a maintenu la proposition de redressement.

Une nouvelle vérification de comptabilité relative aux exercices 2010 à 2012 a débuté le 11 avril 2013. Les premiers échanges intervenus avec le vérificateur portent également sur les activités du groupe Kaufman & Broad en Belgique au titre de l'année 2010. Au 31 mai 2013, une provision complémentaire de 666 milliers d'euros a été constatée portant la provision à 5,3 millions d'euros.

**Note 20.4 - Provisions pour restructuration et risques sociaux**

Une provision pour charges de restructuration avait été constatée dans les comptes au 30 novembre 2008 pour faire face notamment aux engagements de la société vis à vis de certains salariés. Elle s'élève à 0,3 million d'euros au 31 mai 2012 reflétant le solde des dépenses restant à régler ainsi que les charges de contentieux sociaux liés au Plan de Sauvegarde de l'Emploi apparu sur l'exercice 2009.

La provision sur les litiges avec les anciens salariés du groupe s'élève à 0,6 million d'euros.

Une provision à hauteur de 1,8 million d'euros couvre les redressements Urssaf notifiés au GIE Kaufman & Broad et portant essentiellement sur les cotisations non versées sur des indemnités de déplacement à hauteur du risque estimé par la société dans la mesure où une partie de la documentation à fournir doit permettre de réduire le montant du redressement.

**Note 20.5 - Provisions pour autres risques**

La provision pour risques commerciaux et juridiques couvre essentiellement les litiges en cours concernant des clients ou des fournisseurs sur des projets livrés pour 5,2 millions d'euros.

**Note 21 - Emprunts et autres passifs financiers****Note 21.1 - 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.

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>31 mai 2013</b>	<b>30 nov. 2012</b>
Ligne de crédit bancaire syndiquée	237 666	237 667
Autres emprunts	40	4
Facilités de crédit utilisées	489	454
Frais d'émission	- 2 735	- 3 344
Juste valeur des dérivés	88	212
<b>Endettement financier brut</b>	<b>235 548</b>	<b>234 993</b>
- dont non courant	235 019	234 535
- dont courant	529	458

Au 31 mai 2013, le groupe utilise 237,7 millions d'euros de ligne de crédit bancaire syndiquée, inchangé depuis le 30 novembre 2012.

1. Le contrat de Crédit Senior, tel qu'il résulte de l'accord signé par la société et ses prêteurs le 23 janvier 2009 et des avenants signés le 30 juin 2009, le 25 novembre 2009, le 25 juillet 2011 et le 17 octobre 2012 prévoit notamment :
  - 1.1. Le maintien des lignes B (200 millions) et C (201,5 millions) et de la ligne de crédit *revolving* (175 millions) en l'état : montants, taux d'intérêt et dates de maturité inchangés. L'avenant signé le 25 novembre 2009 prévoyait des remboursements anticipés partiels obligatoires des facilités accordées à la société intervenus sur l'exercice 2010.
  - 1.2. L'avenant n° 6 signé le 25 juillet 2011 prévoyait la possibilité pour la société de procéder au remboursement d'une partie de sa dette à terme au titre du contrat de Crédit Senior à des montants inférieurs à la valeur nominale de ladite dette, cette décote prenant la forme d'abandons de créances consentis par les prêteurs intéressés, selon des termes et conditions spécifiques, notamment que le montant en principal ne pourrait dépasser 70 millions d'euros et que les remboursements devraient intervenir en une ou plusieurs fois d'ici le 29 février 2012 au plus tard. Dans ce cadre des remboursements partiels sont intervenus sur l'exercice 2011 à hauteur de 50,8 millions d'euros et sur le premier trimestre 2012 à hauteur de 10 millions d'euros.
  - 1.3. L'avenant n° 7 signé le 25 juillet 2011 prévoyait la possibilité pour la société d'annuler en tout ou en partie les engagements au titre de la ligne de crédit renouvelable de certains prêteurs souhaitant se retirer de ladite ligne avant son échéance finale, contre paiement par ces prêteurs d'une commission d'annulation selon les termes et conditions spécifiques, notamment que le montant en principal ne pourrait dépasser 75 millions d'euros et que les annulations pourraient être effectuées en une ou plusieurs fois sans aucune limitation et devraient intervenir au plus tard le 29 février 2012. Dans ce cadre une annulation partielle à hauteur de 72,1 millions est intervenue sur l'exercice 2011. Par ailleurs dans le cadre de ces accords, Kaufman & Broad sa a procédé à un remboursement complémentaire de 17,9 millions d'euros fin janvier 2012.
  - 1.4. L'avenant n° 8 signé le 17 octobre 2012 prévoyait le remboursement anticipé volontaire de 40 millions d'euros des lignes à terme B et C intervenu le 31 octobre 2012 et portant à 68 millions d'euros le montant global de la dette remboursée sur l'exercice 2012. Cet avenant prévoyait également la réduction du droit à tirage de la ligne rcf de 50 millions pour la ramener à 52,9 millions d'euros.
2. L'aménagement des ratios financiers :

Pour les trimestres comptables à compter de mai 2010, 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	Mai 2013	Août 2013	Nov. 2013	Nov. 2014	Nov. 2015	Mai 2016
Ratio d'Endettement	< 4,50	< 4,20	< 3,70	< 3,00	< 2,00	< 1,50
Ratio de Couverture des Frais Financiers Nets	> 2,10	> 2,30	> 2,50	> 3,50	> 4,50	> 5,00
Niveau de <i>cash flows</i> minimum (en millions d'euros)	267	311	333	445	545	585

3. La société ne pouvait 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 peut procéder à des distributions de dividendes que dans la mesure où le Ratio d'Endettement serait égal ou inférieur à 3.
4. L'accord prévoit 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. Il prévoit également l'application d'une clause de *cash sweep* dans certaines conditions. Au titre de l'année 2012, aucun remboursement n'est intervenu.

Un avenant n° 5 signé le 10 mars 2010 a modifié les définitions financières de l'EBITDA, du *cash flow* et du net *cash-interest* prévues par le contrat de Crédit Senior afin de neutraliser les effets de la norme IAS 23 (Coûts d'emprunts) sur ces ratios et assurer aux parties financières une protection identique à celle qui leur était accordée au titre du contrat avant l'application de ladite norme.

Détail des covenants au 31 mai 2013	Seuil	mai 2013
Ratio d'Endettement <sup>(a)</sup>	< 4,50	0,50
Ratio de Couverture des Frais Financiers Nets	> 2,10	7,74
Niveau de <i>cash flows</i> minimum (en millions d'euros)	267	551,6

(a) Soit la Dette Financière Nette divisée par l'EBITDA.

Détail des covenants au 30 novembre 2012	Seuil	nov. 2012
Ratio d'Endettement <sup>(a)</sup>	< 5,10	0,95
Ratio de Couverture des Frais Financiers Nets	> 1,80	6,83
Niveau de <i>cash flows</i> minimum (en millions d'euros)	212	507,5

(a) Soit la Dette Financière Nette divisée par l'EBITDA.

Les seuils sont respectés au 30 novembre 2012 et au 31 mai 2013.

**Note 21.2 - Échéancier**

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>31 mai 2013</b>	<b>Dont échéance &lt; 1 an</b>	<b>Dont échéance &gt; 1 an et &lt; 5 ans</b>	<b>Dont échéance &gt; 5 ans</b>
Ligne de crédit syndiquée <sup>(a)</sup>	237 666	-	237 666	-
Facilités de crédit utilisées	489	489	-	-
Autres emprunts	40	40	-	-
Frais d'émission <sup>(b)</sup>	- 2 735	- 1 219	- 1 515	-
Juste valeur des dérivés	88	-	88	-
<b>Endettement financier brut</b>	<b>235 548</b>	<b>- 690</b>	<b>236 239</b>	<b>-</b>

(a) Les lignes de crédit bancaire syndiqué mises en place en 2007 sont à échéance pour la ligne RCF (52,9 millions d'euros) le 10 juillet 2014, pour le solde de la ligne Senior B (120,7 millions d'euros) le 10 juillet 2015 et pour le solde de la ligne Senior C (117,0 millions d'euros) le 10 juillet 2016.

(b) La part à moins d'un an négative a été incluse au bilan dans l'endettement financier brut non courant.

**Note 21.3 - Variation de l'endettement brut**

*(en milliers d'euros)*

<b>Endettement brut au 30 novembre 2012</b>	<b>234 993</b>
Remboursements emprunts Senior B et C	-
Variation des autres emprunts	36
Variation de la juste valeur des instruments dérivés	- 124
Étalement des frais d'émission	609
Variation des facilités de crédits	35
<b>Endettement brut au 31 mai 2013</b>	<b>235 549</b>

**Note 21.4 - Principaux éléments constitutifs de l'endettement financier net**

L'endettement financier net est constitué de l'endettement financier brut, tel que défini ci-dessus, diminué de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.

Les éléments bilanciaux contributifs à l'endettement financier net sont les suivants :

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>31 mai 2013</b>	<b>30 nov. 2012</b>
<b>Endettement financier brut</b>	<b>235 548</b>	<b>234 993</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie	194 940	153 763
<b>Endettement financier net</b>	<b>40 608</b>	<b>81 230</b>

**Note 22 - Passif courant**

*(en milliers d'euros)*

	<b>31 mai 2013</b>	<b>30 nov. 2012</b>
Provisions courantes	244	1 000
Autres passifs financiers courants <sup>(a)</sup>	529	458
Fournisseurs	475 159	473 624
Autres dettes	70 534	111 777
Produits constatés d'avance	1 631	1 616
<b>Total passif courant</b>	<b>548 097</b>	<b>588 475</b>

(a) Voir note 21.1.

Les « Autres dettes » correspondent essentiellement aux dettes fiscales et sociales à hauteur de 32,4 millions d'euros dont 12,3 millions d'euros de TVA, aux avances et acomptes reçus à hauteur de 15,3 millions d'euros, aux comptes-courants d'associés à hauteur de 21,3 millions d'euros.

## 3.2.7. Informations complémentaires

## Note 23 - Notes annexes au tableau des flux de trésorerie

## Détail de la variation du Besoin en Fonds de Roulement d'exploitation

(en milliers d'euros)

	30 nov. 2012	Variation de BFR	Variation de périmètre	Autres variations	31 mai 2013
Stocks	284 469	- 1 565	1 936	253	285 093
Clients	268 189	- 19 950	2 855	-	251 094
Fournisseurs	- 473 624	- 1 508	- 27	14	- 475 145
Autres actifs et passifs d'exploitation	30 777	8 628	- 4 648	- 99	34 658
<b>Besoin en Fonds de Roulement d'exploitation (TFT)</b>	<b>109 811</b>	<b>- 14 395</b>	<b>116</b>	<b>168</b>	<b>95 700</b>
Impôt courant	34 601	272	-	-	34 873
<b>Besoin en Fonds de Roulement</b>	<b>144 412</b>	<b>- 14 123</b>	<b>116</b>	<b>168</b>	<b>130 573</b>

La variation du Besoin en Fonds de Roulement d'exploitation (hors impôts courants) s'établit sur la période à - 14,4 millions d'euros par rapport au 30 novembre 2012. Cette amélioration est due essentiellement à la baisse des créances à l'avancement compte-tenu du bon taux d'avancement technique.

## Note 24 - Engagements hors bilan

Au 31 mai 2013, 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 21 de la présente annexe.

## Note 24.1 - Engagements donnés

## Garanties et cautions données

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

(en milliers d'euros)

	31 mai 2013	30 nov. 2012
Garanties financières d'achèvement des travaux <sup>(a)</sup>	138 127	268 062
Garanties Loi Hoguet <sup>(b)</sup>	220	220
Indemnités d'immobilisation <sup>(c)</sup>	18 309	17 014
Autres garanties données <sup>(d)</sup>	76 635	64 004
<b>Garanties et cautions données</b>	<b>233 291</b>	<b>349 300</b>

(a) 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.

(b) 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.

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

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

Au 31 mai 2013, les autres engagements n'ont pas varié de façon significative par rapport au 30 novembre 2012.

## Note 24.2 - Engagements reçus

## Lignes de crédit syndiqué non utilisées

(en milliers d'euros)

	31 mai 2013	30 nov. 2012
Ligne RCF non utilisée <sup>(a)</sup>	52 900	52 900

(a) À échéance juillet 2014.

## Nantissements et sûretés

Dans le cadre d'un protocole, Kaufman & Broad SA s'est portée caution au bénéfice d'un de ses partenaires, dans la limite d'un montant de 4 millions d'euros hors taxes et jusqu'à fourniture d'une garantie bancaire à première demande conforme, des engagements souscrits par deux de ses filiales dans ledit protocole. Réciproquement, l'actionnaire principal de ce partenaire s'est porté caution solidaire des engagements de sa filiale vis-à-vis des sociétés communes, à hauteur du même montant et jusqu'à la fourniture d'une garantie bancaire à première demande conforme de sa part.

### Note 24.3 - Actifs et passifs éventuels

Le litige né en 1996 sur l'opération immobilière Roissy Park dans lequel une filiale de Kaufman & Broad SA est mise en cause pour malfaçons et désordres divers a fait l'objet d'un jugement en janvier 2013 dont il a été immédiatement interjeté appel,

condamnant ladite filiale à verser une somme de 6,6 millions d'euros majorée de diverses actualisations ou intérêts, la garantie des constructeurs et assureurs lui étant accordée pour la plus grande part. En l'état, cette filiale est tenue financièrement à hauteur de 0,945 million d'euros. Compte-tenu de l'arrêt de la Cour de cassation, le groupe Kaufman & Broad juge faible le risque de condamnation définitive. En conséquence, aucune provision n'a été enregistrée dans le cadre de cette procédure.

Le traité de concession consenti à Kaufman & Broad sur une opération immobilière lancée par le groupe en 2012 fait l'objet d'un recours. Des procédures liées à ce recours sont en cours à la clôture des comptes. La marge sur les ventes liées à cette opération conclues sous conditions résolutoires et suspensive, cette dernière ayant été levée sur le semestre, a été reconnue au 31 mai 2013 à hauteur de 2,6 millions d'euros dont 1,5 million d'euros sur le 1<sup>er</sup> semestre 2013. Le risque d'annulation du traité de concession étant considéré comme faible, aucune provision n'a été constatée dans les comptes.

## Note 25 - Exposition aux risques de marché et instruments financiers

### Note 25.1 - 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 contrat de Crédit Senior, le groupe s'est engagé à maintenir les couvertures en place à hauteur de 50 % des emprunts.

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	Notionnel (en millions d'euros)	Taux fixe	Échéance	Type	Valeur de marché au 31 mai 2013 en % du nominal
Swap taux fixe EUR1m	50	0,202 %	30 nov. 2012 - 30 nov. 2014	Couverture	-0,03 %
Swap taux fixe EUR1m	50	0,218 %	30 nov. 2012 - 30 nov. 2014	Couverture	-0,05 %
Swap taux fixe EUR1m	50	0,240 %	30 nov. 2012 - 30 nov. 2014	Couverture	-0,09 %

La juste valeur de ces dérivés est communiquée par une société spécialisée externe au groupe. La réserve de couverture nette d'impôt différé au 31 mai 2013 s'élève à - 58 milliers d'euros.

### Note 25.2 - 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 partenaires, les conséquences des mesures prises en 2009 dont les impacts se sont fait ressentir en 2010 (baisse des prix de vente notamment) continuent de faire peser 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 25.3 - 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'intérêt connus avant le 31 mai 2013.

(en milliers d'euros)

	Valeur comptable 31 mai 2013	Moins d'1 an		De 1 à 5 ans		Plus de 5 ans	
		Intérêts	Rembour- sements	Intérêts	Rembour- sements	Intérêts	Rembour- sements
Lignes du crédit syndiqué	237 666	7 644	-	12 254	237 667	-	-
Facilités de crédits et autres emprunts	529	17	529	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>238 195</b>	<b>7 661</b>	<b>529</b>	<b>12 254</b>	<b>237 667</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

Les flux d'intérêts sont réglés mensuellement et tiennent compte des *swaps* souscrits en novembre 2012 et qualifiés d'instruments de couverture.

Le détail du crédit syndiqué est exposé dans la note 21.

**Note 26 - 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 2013, la dette financière nette s'élève à 40,6 millions d'euros. Au 31 mai 2013, le Ratio d'Endettement s'élève ainsi à 24 % contre 54 % au 30 novembre 2012.

**Note 27 - Parties liées**

Les relations avec les parties liées, y compris les modalités de rémunérations des dirigeants, sont restées comparables à celles de l'exercice 2012 et aucune transaction inhabituelle, par sa

nature ou son montant, n'est intervenue au cours de la période à l'exception du départ de M. Philippe Jossé, Directeur Général Délégué, qui a donné lieu au versement d'une indemnité de départ de 612,5 milliers d'euros.

**Note 28 - Événements postérieurs à la clôture**

Dans le cadre de l'organisation de la succession de M. Guy Nafilyan, le Conseil d'Administration qui s'est tenu le 25 juin 2013 a nommé M. Nordine Hachemi en qualité de Directeur Général et de Vice-Président du Conseil d'Administration de Kaufman & Broad SA avec effet au 1<sup>er</sup> juillet 2013. À compter de cette date, M. Guy Nafilyan conservera la Présidence du Conseil d'Administration.

Aucun autre événement significatif n'est intervenu depuis le 31 mai 2013.



# 4 Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Période du 1<sup>er</sup> décembre 2012 au 31 mai 2013

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 SA, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> décembre 2012 au 31 mai 2013, 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 de votre Conseil d'Administration. 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.

## 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 12 juillet 2013

Les Commissaires aux comptes

DELOITTE & ASSOCIÉS  
Joël Assayah

ERNST & YOUNG Audit  
Gilles Cohen



**KAUFMAN & BROAD S.A.**  
127 avenue Charles de Gaulle  
92 207 Neuilly-sur-Seine cedex

**KetB.com**

