

RAPPORT
FINANCIER
SEMESTRIEL

— 2012

KAUFMAN  BROAD



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

Le présent rapport financier semestriel de la société Kaufman & Broad SA a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 27 juillet 2012, conformément aux articles 222-4 et 222-6 du Règlement général de l'AMF. Des exemplaires du présent document sont disponibles sur le site Internet de Kaufman & Broad SA (www.ketb.com) et sur celui de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org). Une copie en sera adressée sans frais à toute personne qui en fera la demande auprès de : Kaufman & Broad - Communication Financière 127, avenue Charles de Gaulle - 92 207 Neuilly-sur-Seine Cedex

Sommaire

1.	PERSONNES RESPONSABLES	2
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
2.	RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ	4
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	17
2.3.	PERSPECTIVES D'AVENIR	19
2.3.1.	Marché	19
2.3.2.	Kaufman & Broad	19
2.3.3.	Événements postérieurs à la clôture	20
2.4.	INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES	21
2.5.	INFORMATIONS SUR LES PARTIES LIÉES	21
3.	ÉTATS FINANCIERS	22
3.1.	COMPTES CONSOLIDÉS	22
3.1.1.	État du résultat global consolidé	22
3.1.2.	État de la situation financière consolidée	24
3.1.3.	État des flux de trésorerie	25
3.1.4.	Tableau des variations des capitaux propres consolidés	26
3.2.	ANNEXES AUX COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDÉS CONDENSÉS	27
3.2.1.	Faits significatifs de la période (1 ^{er} décembre 2011 au 31 mai 2012)	27
3.2.2.	Note 1 - Méthodes comptables et principales hypothèses d'évaluation	27
3.2.3.	Note 2 - Informations sectorielles	29
3.2.4.	État du résultat global consolidé	31
3.2.5.	État de la situation financière - Actif	35
3.2.6.	État de la situation financière - Passif	38
3.2.7.	Informations complémentaires	41
4.	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE	45

1 Personnes responsables

1.1. RESPONSABLE DU DOCUMENT

M. Guy Nafilyan

Président-Directeur Général de Kaufman & Broad SA

1.1.1. Attestation du responsable du document

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes condensés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité figurant en pages 4 à 21 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 27 juillet 2012

Le Président-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

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

entré en fonction le 9 avril 2009,

mandat expirant à l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 30 novembre 2014.

B.E.A.S.

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

entré en fonction le 9 avril 2009,

mandat expirant à l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 30 novembre 2014.

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 44 73

Télécopie : 01 41 43 46 64

E-mail : infos-invest@ketb.com

Site Internet : 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^{er} trimestre ;
- en juillet, les résultats du 1^{er} semestre ;
- en septembre, les résultats du 3^e trimestre ;
- en janvier, les résultats annuels.

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^{er} trimestre 2012, le secteur de la promotion immobilière a connu un repli des ventes de logements neufs de 14,4 % et cette tendance semble devoir se poursuivre au 2^e trimestre. Les délais d'écoulement augmentent, passant à 9,4 mois pour les appartements et à 11,1 mois pour les maisons individuelles à fin du 1^{er} trimestre.

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

- la réduction importante des avantages fiscaux à l'investissement tant pour l'accession que pour le locatif :
 - l'abaissement d'impôt du dispositif « Scellier », passant de 18 % en 2011 à 13 % en 2012, a contribué au retrait du marché d'une partie des investisseurs, avec une baisse de l'investissement locatif de 39 % par rapport au 1^{er} trimestre 2011 (et de -57 % si on le compare au 1^{er} trimestre 2010) ;
 - la faiblesse du niveau d'accession à la propriété dans le neuf, qui en dépit du « recentrage » du « Prêt à Taux Zéro Plus » affiche un recul de 12 % par rapport au 1^{er} trimestre 2011. La demande des premiers accédants reste modeste.
- le resserrement des conditions d'octroi de crédits par les banques depuis l'été 2011, conjugué à une conjoncture économique générale encore défavorable et incertaine, freine l'accession à la propriété et le retour des seconds accédants sur le marché ;
- une offre commerciale qui demeure toujours insuffisante, à 79 000 logements à fin du 1^{er} trimestre 2012 ;
- enfin, les prix continuent à se maintenir à des niveaux élevés, en raison de la rareté des biens. Le prix moyen national au m² des appartements s'établit à environ 3 800 euros, en hausse de 1,7 % par rapport au 1^{er} trimestre 2011 (l'augmentation s'élève à 2,8 % en Île-de-France).

Dans un environnement économique en crise où le marché immobilier s'avère peu dynamique, les résultats du 1^{er} semestre de Kaufman & Broad s'inscrivent en recul en termes d'activité. En effet, le nombre des réservations de logements du groupe est

en baisse de 24,2 % comparé à celui du 1^{er} semestre 2011. Au cours des six premiers mois de l'année, 2 496 logements ont été réservés, à comparer à 3 294 réservations pour la même période de 2011. En valeur, la baisse est de 27,9 %, à 494,6 millions d'euros contre 685,9 millions d'euros du 1^{er} semestre 2011. Les réservations totales en valeur s'établissent à 508,8 millions d'euros (TTC), en baisse de 30,4 % par rapport au 1^{er} semestre 2011, où elles s'élevaient à 731,3 millions d'euros (TTC).

Les réservations réalisées auprès des premiers accédants augmentent de 8 % en nombre et représentent 31 % des réservations de l'activité Logement du groupe¹, soit une progression de 10 points par rapport au 1^{er} semestre 2011. Cette progression n'a pas été suffisante pour compenser le recul des réservations des investisseurs, notamment dans le cadre du dispositif « Scellier », qui s'établit à 33 % en nombre et à 43 % en valeur de celles-ci.

Au cours du 1^{er} semestre 2012, 2 720 logements ont été ouverts à la vente contre 4 325 pour la période comparable de 2011. L'offre commerciale du groupe a augmenté de 7,5 % passant de 2 968 logements disponibles à la vente au 31 mai 2011 à 3 192 au 31 mai 2012. Le taux d'écoulement moyen sur 12 mois glissants est de 15,2 %, contre 21,4 % à fin du 1^{er} semestre 2011.

Le taux de désistement (hors abandons de projets) sur les six premiers mois de l'exercice 2012 s'établit à 22,8 % contre 19,6 % pour la même période de 2011. Le taux de désistement moyen sur 12 mois glissants s'élève à 27,4 % à fin mai 2012 contre 22,5 % à mai 2011.

Le développement du portefeuille foncier se poursuit activement. Il représente aujourd'hui plus de 16 700 logements, soit près de trois années d'activité. Le *backlog* Logement s'établit à 1 130,4 millions d'euros (HT) contre 1 144,6 millions d'euros au 31 mai 2011, en baisse de 1,2 %. S'agissant du portefeuille foncier de bureaux, Kaufman & Broad a remporté deux concours significatifs, l'un en mai à Boulogne Billancourt et l'autre en juin dans la ZAC Seine Rive Gauche. Ces deux programmes permettront de réaliser plus de 32 000 m² SHON de bureaux. Ils représentent un chiffre d'affaires global potentiel de 270 millions d'euros (HT), soit près de trois ans d'activité.

¹ JVT inclus.

2.1.1.1. Faits significatifs de la période (1^{er} décembre 2011 au 31 mai 2012)

2.1.1.1.1. Remboursement anticipé partiel de la dette Senior

À la suite du double processus d'enchères lancé par la société Kaufman & Broad SA le 26 juillet 2011 ayant entraîné le remboursement en 2011 de manière anticipée d'une partie de sa dette à terme au titre de son Contrat de Crédit Senior à hauteur de 50,8 millions d'euros et l'annulation d'une partie des engagements d'ouverture de crédit dont la société bénéficie dans le cadre de sa ligne de crédit *revolving* au titre de ce même contrat, Kaufman & Broad SA a remboursé de manière anticipée le 29 février 2012 un montant complémentaire de 10 millions d'euros au titre de sa dette à terme (cf. note 21.3 de l'annexe aux comptes semestriels consolidés condensés). Cette opération a permis de dégager un profit net de 0,85 million d'euros, comptabilisé en résultat financier.

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 2012 et 2011 :

(en milliers d'euros)

	31 mai 2012	31 mai 2011
Chiffre d'affaires	456 018	454 437
dont Logement	444 539	437 019
Marge brute	87 807	87 196
Résultat opérationnel courant	31 190	32 651
Résultat opérationnel	31 174	32 920
Résultat net de l'ensemble consolidé	24 356	19 646
Résultat net - part du groupe	19 314	13 654
Résultat par action	0,89€	0,63€
Réservations totales (TTC en valeur)	508 847	731 289
Backlog total (HT en valeur)	1 176 247	1 174 392

(en milliers d'euros)

	31 mai 2012	30 nov. 2011
Actif		
Actif non courant	164 054	163 428
Actif courant	881 288	870 678
Total Actif	1 045 342	1 034 106
Passif		
Capitaux propres	172 600	156 846
Passif non courant	337 925	342 913
Passif courant	534 817	534 347
Total Passif	1 045 342	1 034 106

Le **chiffre d'affaires total** du 1^{er} semestre 2012 s'élève à 456,0 millions d'euros contre 454,4 millions d'euros du 1^{er} semestre 2011. Le chiffre d'affaires de l'activité **Logement** s'établit à 444,5 millions d'euros, à comparer à 437,0 millions d'euros à la même période de 2011. L'Île-de-France représente 44,0 % de cette activité contre 36,9 % pour la période comparable de 2011.

Le chiffre d'affaires **Appartements** s'établit à 434,2 millions d'euros, soit 95,2 % du chiffre d'affaires total contre 402,0 millions d'euros, soit 88,5 % au 31 mai 2011.

Par ailleurs, dans le cadre de ces accords, Kaufman & Broad SA a procédé également à un remboursement anticipé de 17,9 millions d'euros fin janvier 2012.

2.1.1.1.2. Rachat de participations ne donnant pas le contrôle

Par ailleurs, 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 de l'associé Elgéa dans une opération en Île-de-France, de la participation de Partim dans une opération à Marseille, d'une quote-part de la participation de l'associé HDI dans une opération à Toulon. La différence entre le prix payé et la réduction correspondante des participations ne donnant pas le contrôle s'élève à - 1,4 million d'euros. Conformément à la norme IAS 27R, ce montant a pour contrepartie les capitaux propres part du groupe.

Le chiffre d'affaires **Maisons individuelles en village** ressort à 10,4 millions d'euros et représente 2,3 % du chiffre d'affaires total contre 35,0 millions d'euros au 31 mai 2011 représentant 7,7 % du chiffre d'affaires total.

Le chiffre d'affaires de l'activité **Immobilier d'entreprise** s'élève à 7,9 millions d'euros contre 12,1 millions d'euros au 31 mai 2011. L'activité **Showroom** dégage un chiffre d'affaires de 2,8 millions d'euros, en hausse de 22,6 % par rapport au 1^{er} semestre 2011 où il s'élevait à 2,3 millions d'euros.

La marge brute consolidée s'établit à 87,8 millions d'euros, en hausse de 0,7 % à comparer au 1^{er} semestre 2011. Le taux de marge brute est en progression de 0,1 point, s'établissant à 19,3 % du chiffre d'affaires.

Le résultat opérationnel courant est en baisse de 4,5 %, passant de 32,7 millions d'euros au 31 mai 2011 à 31,2 millions d'euros au 31 mai 2012. Ce léger recul s'explique par l'augmentation de 2,1 millions d'euros des charges opérationnelles, en partie compensé par la hausse de 0,5 million d'euros de la marge brute au cours de la période.

Le coût de l'endettement financier net s'établit à 1,4 million d'euros, soit une réduction de 5,9 millions d'euros par rapport au 31 mai 2011 qui s'explique principalement par l'augmentation de 3,5 millions d'euros de la capitalisation des frais financiers liée à l'application de la norme IAS 23 aux nouveaux programmes depuis le 1^{er} décembre 2010 ainsi que la disparition des frais d'étalement de la soule de résiliation des *swaps* qui s'élevaient à 1,8 million d'euros au 1^{er} semestre 2011.

Le résultat net de l'ensemble consolidé s'élève à 24,4 millions d'euros contre 19,6 millions d'euros au 1^{er} semestre 2011. La hausse de 4,8 millions d'euros s'explique par la hausse du

résultat des entreprises intégrées de 5,3 millions d'euros, diminuée par la hausse de près de 0,6 million d'euros de la part du résultat des entreprises associées.

Le résultat net - part du groupe enregistre une hausse de 41,5 %, s'établissant à 19,3 millions d'euros. Le montant des participations ne donnant pas le contrôle est en baisse de 15,9 % par rapport au 1^{er} semestre 2011, à 5,0 millions d'euros.

Au 31 mai 2012, le total du bilan de Kaufman & Broad représente un montant de 1 045,3 millions d'euros contre 1 034,1 millions d'euros au 30 novembre 2011. Les capitaux propres sont en hausse de 15,8 millions d'euros, passant de 156,8 à fin de l'exercice 2011 à 172,6 millions d'euros au 31 mai 2012. Cette hausse provient essentiellement de l'augmentation des capitaux propres - part du groupe. Le montant des participations ne donnant pas de contrôle reste stable par rapport au 30 novembre 2011.

La dette nette du groupe au 31 mai 2012 s'établit à 33,6 millions d'euros, en baisse de 130,2 millions d'euros par rapport au 30 novembre 2011 où elle s'élevait à 163,7 millions d'euros.

Le *gearing* (ratio de dette nette sur capitaux propres) s'élève à 19,4 % au 31 mai 2012, contre 104,4 % au 30 novembre 2011 et 54,6 % au 31 mai 2011.

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 ^(a)	Réservations nettes ^(b)	Logements ouverts à la vente ^(c)	Programmes en commercialisation ^(d)	Effectifs inscrits au 31 mai
31 mai 2012	3 192	2 496	2 720	159	715
31 mai 2011	2 968	3 294	4 325	168	711

(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 ouverts à la vente au moment du lancement commercial pour les programmes dont le lancement a eu lieu pour la période comptable considérée.

(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 2012 et 2011 de l'activité Logement :

	Nombre de réservations net ^(a)	Réservations en valeur (milliers d'euros TTC)	Livraisons (LEU) ^(b)	Backlog en volume (LEU)	Backlog en valeur (milliers d'euros HT)	Backlog en mois d'activité ^(c)
Maisons individuelles en village						
Au 31 mai 2012						
1 ^{er} trimestre	41	8 032	15	154	32 340	8,7
2 ^e trimestre	56	14 993	21	179	37 768	13,5
Total	97	23 025	36	-	-	-
Au 31 mai 2011						
1 ^{er} trimestre	9	4 125	76	209	49 918	5,3
2 ^e trimestre	3	1 491	67	145	34 483	4,3
Total	12	5 616	143	-	-	-
Appartements						
Au 31 mai 2012						
1 ^{er} trimestre	990	197 689	1 136	6 462	1 090 481	14,2
2 ^e trimestre	1 409	273 896	1 255	6 616	1 092 592	13,7
Total	2 399	471 585	2 391	-	-	-
Au 31 mai 2011						
1 ^{er} trimestre	1 255	272 243	1 289	5 710	955 590	13,6
2 ^e trimestre	2 027	408 067	1 136	6 602	1 110 116	15,1
Total	3 282	680 310	2 425	-	-	-

(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 Logements Équivalents Unités livrés, ci-après « LEU » se calcule par programme et est égal au produit (i) du nombre de logements d'un programme donné pour lesquels l'acte de vente notarié a été signé et (ii) du rapport entre le montant des dépenses foncières et des dépenses de construction engagées par le groupe sur ledit programme et le budget total des dépenses dudit programme ; ainsi un logement vendu sur un programme dont le taux de dépenses engagées représente 30 % résulte en 0,3 LEU.

(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 ² SHON réservés	Réservations en valeur (milliers d'euros TTC)	Backlog en valeur (milliers d'euros HT)
Au 31 mai 2012			
1 ^{er} trimestre	-	136	37 723
2 ^e trimestre	-	13 687	44 402
Total	-	13 823	-
Au 31 mai 2011			
1 ^{er} trimestre	-	41 910	35 926
2 ^e trimestre	-	-251	23 745
Total	-	41 659	-

2.1.2.1.1. Réservations

A - Activité Logement

Sur les six premiers mois de l'exercice, les réservations de logements en valeur sont en baisse de 27,9 % passant de 685,9 millions

d'euros (TTC) à 494,6 millions d'euros (TTC). En nombre, 2 496 logements ont été réservés, contre 3 294 durant la même période de 2011 (-24,2 %).

Le pôle Logement représente 97,2 % du total des réservations en valeur du groupe contre 93,8 % au 1^{er} semestre 2011.

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^{er} semestre 2012 et 2011.

Au 31 mai	2012			2011		
	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)
Appartements						
Île-de-France	1 105	249 686	226,0	1 050	272 786	259,8
Autres Régions	1 294	221 899	171,5	2 232	407 523	182,6
Total Appartements	2 399	471 584	196,6	3 282	680 309	207,3
Maisons individuelles						
Île-de-France	38	8 603	226,4	7	2 656	379,4
Autres Régions	59	14 422	244,4	5	2 960	592,0
Total Maisons individuelles	97	23 025	237,4	12	5 616	468,0
Total Logements	2 496	494 609	198,2	3 294	685 925	208,2
Immobilier d'entreprise	1	13 823	-	-	41 660	-
Autres	2	415	-	41	3 704	-
Total	2 499	508 847	-	3 335	731 289	-

Appartements

Au cours du 1^{er} semestre 2012, 2 399 appartements ont été réservés pour une valeur de 471,6 millions d'euros (TTC). À comparer au 1^{er} semestre 2011, les réservations d'appartements ont baissé de 26,9 % en nombre et de 30,7 % en valeur. Ce recul s'explique principalement par la baisse des réservations d'appartements en Régions, à -42,0 % en nombre et à -45,5 % en valeur. L'Île-de-France connaît pour sa part une progression de 5,2 % en nombre et un repli de 8,5 % en valeur.

Les réservations d'appartements ont été effectuées à 53,9 % en nombre et 47,1 % en valeur en Régions, contre respectivement 68,0 % et 59,9 % au 1^{er} semestre 2011. La part des appartements demeure la plus importante dans les réservations du groupe, puisqu'elle atteint 92,7 % du total de ses réservations en valeur contre 93,0 % à la même période de 2011. En nombre, elle s'établit à 96,0 % au cours du 1^{er} semestre 2012 contre 98,4 % en 2011.

Le prix moyen de réservation des appartements a baissé de 5,2 % par rapport au 1^{er} semestre 2011, s'établissant à 196,6 milliers d'euros en moyen par lot. Le prix moyen en Île-de-France affiche une baisse de 13,0 % et en Région le recul est de 6,1 %.

Maisons individuelles en village

Les réservations en valeur de maisons individuelles en village ont quadruplé par rapport au 1^{er} semestre 2011, s'établissant à 23,0 millions d'euros. En nombre, elles s'élèvent à 97 unités contre 12 à la même période de 2011. Cette progression est constatée aussi bien en Île-de-France qu'en Régions, respectivement de 5,9 millions d'euros et de 11,5 millions d'euros supplémentaires. Cette activité demeure toutefois dans des volumes contenus, ne permettant pas de compenser la baisse des réservations des appartements. Elle ne représente que 4,5 % du total des réservations en valeur du groupe au 1^{er} semestre 2012, contre 0,8 % au 1^{er} semestre 2011.

Réservations par secteur géographique

Au 31 mai		2012			2011		
		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)
Île-de-France		1 143	258 288	-	1 058	276 554	-
	Logement	1 143	258 288	226,0	1 057	275 442	260,6
	Immobilier d'entreprise	-	-	-	-	-	-
	Autres ^(a)	-	-	-	1	1 112	-
Ouest		362	49 993	-	314	38 094	-
	Logement	361	49 857	138,1	311	37 860	121,7
	Immobilier d'entreprise	1	136	-	-	-	-
	Autres ^(a)	-	-	-	3	234	-
Sud-Ouest		436	90 827	-	702	110 194	-
	Logement	434	76 726	176,8	672	108 542	161,5
	Immobilier d'entreprise	-	13 687	-	-	-	-
	Autres ^(a)	2	415	-	30	1 651	-
Sud-Est		433	85 061	-	898	233 386	-
	Logement	433	85 061	196,4	891	191 020	214,4
	Immobilier d'entreprise	-	-	-	-	41 660	-
	Autres ^(a)	-	-	-	7	706	-
Rhône-Alpes		120	23 484	-	339	68 827	-
	Logement	120	23 484	195,7	339	68 827	203,0
	Immobilier d'entreprise	-	-	-	-	-	-
	Autres ^(a)	-	-	-	-	-	-
Autres Régions		5	1 193	-	24	4 234	-
	Logement	5	1 193	238,6	24	4 234	176,4
	Immobilier d'entreprise	-	-	-	-	-	-
	Autres ^(a)	-	-	-	-	-	-
Total groupe		2 499	508 847	-	3 335	731 289	-
	Logement	2 496	494 609	198,2	3 294	685 925	208,2
	Immobilier d'entreprise	1	13 823	-	-	41 660	-
	Autres ^(a)	2	415	-	41	3 704	-

(a) Terrains et lots à bâtir.

Sur le plan géographique, le pôle Logement en Île-de-France progresse de 8,1 % en nombre mais affiche une baisse de 6,2 % en valeur. Ce phénomène traduit une baisse de prix moyen de réservation des logements en Île-de-France de 13,3 %, à 226 milliers d'euros par lot contre 261 milliers d'euros au 1^{er} semestre 2011. Les réservations de logements en Régions sont en recul de 39,5 % en nombre et de 42,4 % en valeur. Le prix moyen en Régions enregistre une baisse de 4,8 %, à 175 milliers d'euros par lot contre 184 milliers d'euros de la même période de 2011.

L'Île-de-France demeure le marché le plus important du groupe puisqu'il représente 52,2 % en valeur et 45,8 % en nombre des réservations de l'activité Logement, à comparer à 40,2 % en valeur et 32,1 % en nombre au 1^{er} semestre 2011. Le Sud-Est (Montpellier-Marseille-Toulon-Nice) constitue 17,2 % du montant total des réservations contre 15,5 % pour le Sud-Ouest (Toulouse-Bordeaux-Bayonne) et 10,1 % pour l'Ouest (Nantes-Rennes). Rhône-Alpes (Lyon-Grenoble-Annecy) contribue à hauteur de 4,7 % et les autres Régions (Rouen-Lille-Strasbourg) à 0,2 %.

En un an d'intervalle, l'évolution des réservations de logements en nombre en Île-de-France est contrastée à celle des Régions. En effet, l'Île-de-France enregistre une hausse de 8,1 % pendant que les Régions affichent un recul de 39,5 % sur la même période. Cela s'explique par la baisse plus importante du nombre de logements lancés en commercialisation en Régions qu'en Île-de-France, respectivement de 85,3 % et de 22,8 %. Au cours du 1^{er} semestre 2012, 1 012 logements ont été lancés en commercialisation en Île-de-France contre 1 243 au 1^{er} semestre 2011. En Régions, le nombre de logements lancés en commercialisation s'élève à 1 850, à comparer à 3 428ancements au 1^{er} semestre 2011.

B - Activité Immobilier d'entreprise

L'activité Immobilier d'entreprise connaît un recul des réservations de 66,8 % en valeur par rapport au 1^{er} semestre 2011. Au cours du 1^{er} semestre 2012, le groupe a enregistré des réservations nettes représentant un montant de 13,8 millions d'euros (TTC), localisées principalement à Toulouse.

2.1.2.1.2. Backlog (carnet de commande)

Le *backlog* total s'élève à 1 176,2 millions d'euros (HT) au 31 mai 2012, contre 1 174,4 millions d'euros (HT) au 31 mai 2011, soit une hausse de 0,2 %.

Le *backlog* Logement ressort à 1 130,4 millions d'euros (HT), à comparer à 1 144,6 millions d'euros (HT) à fin du 1^{er} semestre 2011, soit une baisse de 1,2 %. En nombre, il enregistre une hausse de 0,7 %, s'établissant à 6 795 logements.

Appartements

Le *backlog* Appartements s'établit à 1 092,6 millions d'euros, en baisse de 1,6 % par rapport à fin mai 2011 où il s'élevait à 1 110,1 millions d'euros. En nombre, il s'élève à 6 616 unités

contre 6 602 unités au 31 mai 2011, soit une légère progression de 0,2 %. À comparer à la même période de 2011, le *backlog* Appartements progresse pour l'Île-de-France mais recule pour les Régions, respectivement + 10,7 % et -9,9 % en valeur.

Maisons individuelles en village

Le *backlog* Maisons individuelles en village s'élève à 37,8 millions d'euros pour 179 unités, soit une progression de 23,4 % en nombre et de 9,5 % en valeur sur un an. Cette progression s'explique par la forte hausse du *backlog* en Régions, passant de 45 unités à fin mai 2011 à 124 unités à fin mai 2012. L'Île-de-France enregistre au contraire une baisse de 45,0 % en nombre et de 47,5 % en valeur, s'établissant à 55 unités pour 11,7 millions d'euros au 31 mai 2012.

Backlog par secteur géographique

Au 31 mai		2012			2011		
		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)
Île-de-France		2 571	508 470	-	2 403	473 556	-
	Logement	2 570	508 341	197,8	2 387	471 144	197,4
	Immobilier d'entreprise	-	-	-	-	-	-
	Autres ^(a)	1	129	-	16	2 412	-
Ouest		655	63 365	-	482	54 389	-
	Logement	655	63 365	96,7	477	53 943	113,1
	Immobilier d'entreprise	-	-	-	5	447	-
	Autres ^(a)	-	-	-	-	-	-
Sud-Ouest		1 186	174 656	-	1 416	206 572	-
	Logement	1 173	162 019	138,1	1 390	203 612	146,5
	Immobilier d'entreprise	-	11 293	-	-	-	-
	Autres ^(a)	13	1 344	-	26	2 960	-
Sud-Est		1 853	318 689	-	1 798	323 607	-
	Logement	1 847	308 753	167,2	1 789	299 633	167,5
	Immobilier d'entreprise	5	9 924	-	-	23 298	-
	Autres ^(a)	1	12	-	9	676	-
Rhône-Alpes		457	74 316	-	659	105 871	-
	Logement	457	74 316	162,6	659	105 871	160,7
	Immobilier d'entreprise	-	-	-	-	-	-
	Autres ^(a)	-	-	-	-	-	-
Autres Régions		93	36 751	-	45	10 397	-
	Logement	93	13 566	145,9	45	10 397	231,0
	Immobilier d'entreprise	-	23 185	-	-	-	-
	Autres ^(a)	-	-	-	-	-	-
Total groupe		6 815	1 176 247	-	6 803	1 174 392	-
	Logement	6 795	1 130 360	166,4	6 747	1 144 599	169,6
	Immobilier d'entreprise	5	44 402	-	5	23 745	-
	Autres ^(a)	15	1 485	-	51	6 048	-

(a) Terrains et lots à bâtir.

Le *backlog* Logement en Régions enregistre à la fin du 1^{er} semestre 2012 une baisse de 3,1 % en nombre et 7,6 % en valeur par rapport à la fin du 1^{er} semestre 2011. L'Île-de-France connaît, au contraire, une hausse de 7,7 % en nombre et 7,9 % en valeur.

La part des Régions dans le *backlog* Logement reste élevée puisqu'elle représente 62,2 % en nombre et 55,0 % en valeur au 31 mai 2012, contre 64,6 % en nombre et 58,8 % en valeur au 31 mai 2011.

À la fin du 1^{er} semestre 2012, le Sud-Est représente 27,3 % du *backlog* Logement en valeur, suivi par le Sud-Ouest avec 14,3 % et 6,6 % pour Rhône-Alpes. Enfin, l'Ouest représente 5,6 % et 1,2 % pour les autres Régions. La part de l'Île-de-France s'établit à 45,0 % en valeur, contre 41,2 % à fin du 1^{er} semestre 2011. En nombre, elle ressort à 37,8 % contre 35,4 % réalisée à fin mai 2011.

Le *backlog* Logement au 31 mai 2012 devrait permettre de couvrir favorablement l'activité Logement envisagée en 2012 et au début de l'année 2013 car il représente 13,7 mois d'activité.

2.2. SITUATION DU GROUPE

2.2.1. Chiffres clés

Les comptes consolidés du groupe arrêtés au 31 mai 2012 font apparaître un bénéfice net de 19,3 millions d'euros, à comparer à 13,7 millions d'euros du 1^{er} semestre 2011. La hausse du résultat net reflète la forte réduction du coût de l'endettement financier net de 5,9 millions d'euros par rapport au 1^{er} semestre 2011. Par ailleurs, le strict contrôle s'est poursuivi permettant aux charges opérationnelles de rester en ligne avec l'activité du

groupe. Au 31 mai 2012, elles représentent 12,4 % du chiffre d'affaires, contre 12,0 % au 31 mai 2011.

Le résultat opérationnel s'élève à 31,2 millions d'euros contre 32,9 millions d'euros au 1^{er} semestre 2011.

Le résultat net de l'ensemble consolidé s'établit à 24,4 millions d'euros contre 19,6 millions d'euros au 31 mai 2011.

2.2.2. Commentaire sur les résultats

Compte de résultat consolidé

(en milliers d'euros)

	31 mai 2012	31 mai 2011
Chiffre d'affaires	456 018	454 437
Coût des ventes	- 368 211	- 367 241
Marge brute	87 807	87 196
Charges commerciales	- 14 091	- 12 815
Charges administratives	- 31 011	- 30 319
Charges techniques et service après-vente	- 8 045	- 7 831
Autres charges	- 4 068	- 3 969
Autres produits	597	389
Résultat opérationnel courant	31 190	32 651
Autres produits non courants	-	1 095
Autres charges non courantes	- 16	- 826
Résultat opérationnel	31 174	32 920
Charges financières	- 2 571	- 9 335
Produits financiers	1 167	2 071
Coût de l'endettement financier net	- 1 404	- 7 264
Autres charges financières	- 150	-
Autres produits financiers	1 000	-
Résultat des entreprises intégrées avant impôts	30 620	25 656
Impôts sur les résultats	- 6 328	- 6 659
Résultat net des entreprises intégrées	24 292	18 997
Quote-part dans les résultats des entreprises associées et co-entreprises	64	649
Résultat net de l'ensemble consolidé	24 356	19 646
<i>Résultat des participations ne donnant pas le contrôle</i>	<i>5 042</i>	<i>5 992</i>
<i>Résultat net - part du groupe</i>	<i>19 314</i>	<i>13 654</i>
Nombre de titres composant le capital	21 584 658	21 584 658
Résultat par action	0,89 €	0,63 €

2.2.2.1. Chiffre d'affaires et marge brute par activité

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 2012 et 2011 :

Au 31 mai	2012			2011		
(en milliers d'euros)	Livraisons (LEU)	Chiffre d'affaires	Marge brute ^(b)	Livraisons (LEU)	Chiffre d'affaires	Marge brute ^(b)
Appartements						
Île-de-France	980	192 972	39 357	723	136 413	28 553
Autres Régions	1 411	241 191	43 567	1 702	265 628	49 031
Total Appartements	2 391	434 163	82 924	2 425	402 041	77 584
Maisons individuelles						
Île-de-France	12	2 802	1 267	105	24 997	4 240
Autres Régions	24	7 573	592	38	9 980	237
Total Maisons individuelles	36	10 375	1 859	143	34 977	4 477
Total Logements	2 427	444 538	84 783	2 568	437 018	82 061
<i>dont Île-de France</i>	<i>992</i>	<i>195 775</i>	<i>40 623</i>	<i>828</i>	<i>161 410</i>	<i>32 793</i>
<i>dont Autres Régions</i>	<i>1 435</i>	<i>248 764</i>	<i>44 159</i>	<i>1 740</i>	<i>275 608</i>	<i>49 268</i>
Immobilier d'entreprise	5	7 871	2 223	9	12 097	3 615
Autres ^(a)	4	831	191	29	3 057	1 046
Showroom	-	2 776	611	-	2 265	474
Total	2 436	456 018	87 807	2 606	454 437	87 196

(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^{er} 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 2012 s'élève à 4,5 millions d'euros, soit 5,2 % de la marge brute, contre 1,9 million d'euros au 31 mai 2011, soit 2,1 % de la marge brute.

2.2.2.1.1. Livraisons (LEU)

Le nombre de Logement Équivalent Unité livrés (LEU) est en baisse de 5,5 %, passant de 2 568 logements à 2 427 logements au 1^{er} semestre 2012. Le nombre des appartements livrés baisse de 1,4 % par rapport au 1^{er} semestre 2011. La part des appartements dans le nombre de logements livrés demeure toutefois à un niveau élevé, passant de 94,4 % à 98,5 % à fin mai 2012. Le nombre de maisons individuelles en village livrées est incomparable à celui du 1^{er} semestre 2011, ce qui s'explique par le recul de l'activité commerciale de cette activité depuis le 3^e trimestre 2010. Au 1^{er} semestre 2012, 36 maisons individuelles en village ont été livrées, contre 143 à la même période de 2011.

Par secteur géographique, la part des Régions dans le nombre de logements livrés est en recul par rapport au 31 mai 2011 où elle s'élevait à 67,8 % mais demeure élevée, à 59,1 %. Les logements livrés en Régions sont en baisse de 17,5 % par rapport au 1^{er} semestre 2011, s'établissant à 1 435 logements livrés. Quant à l'Île-de-France, elle représente 40,9 % du nombre total de logements livrés, contre 32,2 % en 2011 et progresse à 19,8 % sur un an, soit 992 logements livrés au 1^{er} semestre 2012.

L'activité Immobilier d'entreprise et les autres activités s'inscrivent en baisse, représentant chacune 0,2 % des livraisons au 1^{er} semestre 2012 contre respectivement 0,3 % et 1,1 % au 1^{er} semestre 2011.

2.2.2.1.2. Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires global du 1^{er} semestre 2012 s'élève à 456,0 millions d'euros (HT), en hausse de 0,3 % par rapport

au 1^{er} semestre 2011. Cette progression est essentiellement imputable au pôle Logement dont le chiffre d'affaires est en hausse de 1,7 %, à 444,5 millions d'euros contre 437,0 millions d'euros au 1^{er} semestre 2011.

Activité Appartements

Le chiffre d'affaires de l'activité Appartements augmente de 8,0 %, passant de 402,0 millions d'euros à 434,2 millions d'euros au 1^{er} semestre 2012. La part des appartements dans le chiffre d'affaires total passe de 88,5 % à 95,2 % au 1^{er} semestre 2012. Le chiffre d'affaires des appartements en Île-de-France s'élève à 193,0 millions d'euros, en hausse de 41,5 % comparé à la même période de 2011 où il s'établissait à 136,4 millions d'euros. En Régions, le chiffre d'affaires des appartements s'inscrit en baisse de 9,2 %, passe à 241,2 millions d'euros au 31 mai 2012.

Activité Maisons individuelles en village

Le chiffre d'affaires de l'activité Maisons individuelles en village est en recul de 70,3 %, passant de 35,0 millions d'euros à 10,4 millions d'euros au 1^{er} semestre 2012. L'activité en Île-de-France baisse de 88,8 %, à 2,8 millions d'euros contre 25,0 millions d'euros au 1^{er} semestre 2011. Dans la même tendance, les Régions enregistrent une baisse de 24,1 %, passant de 10,0 millions d'euros à 7,6 millions d'euros au 1^{er} semestre 2012. La part des maisons individuelles en village dans le chiffre d'affaires total passe de 7,7 % à 2,3 % au 31 mai 2012. La part de l'Île-de-France dans cette activité a baissé au profit des Régions. Au 1^{er} semestre 2012, elle s'établit à 27,0 % contre 71,5 % à la même période de 2011.

Activité Immobilier d'entreprise

Le chiffre d'affaires de l'activité Immobilier d'entreprise s'établit à 7,9 millions d'euros au 31 mai 2012, principalement contribué par deux opérations dont l'une est située à Marseille - Curtel pour 6,5 millions d'euros et l'autre à Paris 14^e - Le Passage pour 1,2 million d'euros. À comparer au chiffre d'affaires réalisé à la même période de 2011, il est en baisse de 34,9 %.

Autres activités

Le chiffre d'affaires des autres activités (lots à bâtir, honoraires de MOD et *Showroom*) est en baisse de 32,2 %, passant de 5,3 millions d'euros à 3,6 millions d'euros.

2.2.2.1.3. Marge brute

Au 1^{er} semestre 2012, la marge brute s'élève à 87,8 millions d'euros, en hausse de 0,7 % à comparer au 1^{er} semestre 2011. Le taux de marge brute s'établit à 19,3 %, stable par rapport à la même période de 2011 où il s'élevait à 19,2 %. Ce niveau est proche de ses standards de l'ordre de 20 %.

La marge brute Logement s'établit à 84,8 millions d'euros, en hausse de 3,3 % à comparer à 82,1 millions d'euros au 1^{er} semestre 2011. Le taux de marge brute Logement progresse de 0,3 point, s'établissant à 19,1 % pour le 1^{er} semestre 2012.

En Île-de-France, le taux de marge brute Logement atteint un niveau élevé, à 20,8 % contre 20,3 % au 1^{er} semestre 2011. En Régions, le taux de marge brute s'établit à 17,8 %, contre 17,9 % en 2011.

Activité Appartements

L'activité Appartements dégage une marge brute de 82,9 millions d'euros, soit une hausse de 6,9 %. Cette hausse de 5,3 millions d'euros provient de la hausse de 10,8 millions d'euros de l'Île-de-France, affectée par la baisse de 5,5 millions d'euros des Régions. En Île-de-France, le taux de marge brute passe de 20,9 % à 20,4 % au 1^{er} semestre 2012. En Régions, il s'établit à 18,1 %, contre 18,5 % au 1^{er} semestre 2011. Le taux de marge brute global de cette activité s'établit à 19,1 %, contre 19,3 % au 1^{er} semestre 2011.

Activité Maisons individuelles en village

La marge brute de l'activité Maisons individuelles en village se réduit plus de moitié par rapport au 1^{er} semestre 2011, s'établissant à 1,9 million d'euros. Le taux de marge brute connaît cependant une progression de 5,1 points, passant de 12,8 % au 1^{er} semestre 2011 à 17,9 % sur cette période de 2012. Cette progression est attribuable à l'Île-de-France qui voit son taux de marge brute atteindre 45,2 %, contre 17,0 % en 2011. Le taux de marge brute en Régions affiche lui aussi une progression de 5,4 points, s'établissant à 7,8 % au 1^{er} semestre 2012.

Activité Immobilier d'entreprise

La marge brute de l'activité Immobilier d'entreprise s'élève à 2,2 millions d'euros, à comparer à 3,6 millions d'euros du 1^{er} semestre 2011. Son taux de marge brute s'établit à 28,2 % du chiffre d'affaires contre 29,9 % de la même période de 2011.

Autres activités

La marge brute des autres activités est en baisse, s'établissant à 0,8 million d'euros, contre 1,5 million d'euros à la fin du 1^{er} semestre 2011.

2.2.2.2. Chiffre d'affaires et marge brute par secteur géographique

Au 31 mai		2012			2011		
<i>(en milliers d'euros)</i>		Livraisons (LEU)	Chiffre d'affaires	Marge brute ^(b)	Livraisons (LEU)	Chiffre d'affaires	Marge brute ^(b)
Île-de-France		994	198 279	41 089	828	163 142	33 131
	Logement	992	195 775	40 623	828	161 411	32 793
	Immobilier d'entreprise	-	-	-	-	-	-
	Autres ^(a)	2	2 505	466	-	1 731	337
Ouest		182	25 270	4 118	182	22 616	4 376
	Logement	180	25 019	4 058	166	21 152	4 094
	Immobilier d'entreprise	1	121	6	9	998	168
	Autres ^(a)	1	130	54	7	466	113
Sud-Ouest		351	60 326	11 687	688	96 903	20 453
	Logement	351	60 346	11 621	677	95 552	19 883
	Immobilier d'entreprise	-	-	-	-	-	-
	Autres ^(a)	-	-20	67	11	1 350	570
Sud-Est		588	118 859	20 155	558	114 783	20 913
	Logement	583	111 341	18 046	547	102 174	17 368
	Immobilier d'entreprise	4	6 529	1 899	-	11 099	3 280
	Autres ^(a)	1	989	210	11	1 511	264
Rhône-Alpes		299	48 513	9 769	313	48 966	9 980
	Logement	299	48 513	9 769	313	48 966	9 980
	Immobilier d'entreprise	-	-	-	-	-	-
	Autres ^(a)	-	-	-	-	-	-
Autres Régions		22	4 771	987	37	8 028	- 1 655
	Logement	22	3 546	666	37	7 764	- 2 058
	Immobilier d'entreprise	-	1 221	318	-	1	167
	Autres ^(a)	-	4	4	-	263	235
Siège		-	-	-	-	-	-
Total Général		2 436	456 018	87 807	2 606	454 437	87 196

(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^{er} 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 2012 s'élève à 4,5 millions d'euros, soit 5,2 % de la marge brute, contre 1,9 million d'euros au 31 mai 2011, soit 2,1 % de la marge brute.

2.2.2.2.1. Chiffre d'affaires

La part de l'Île-de-France dans le chiffre d'affaires représente 43,5 %. Le Sud-Est (Marseille-Toulon-Nice-Montpellier) et le Sud-Ouest (Toulouse-Bordeaux-Bayonne) constituent les deux principaux contributeurs après l'Île-de-France avec respectivement 26,1 % et 13,2 % au chiffre d'affaires du 1^{er} semestre 2012. Toutefois, leurs évolutions sur la période ne vont pas dans la même direction puisque que l'Île-de-France et le Sud-Est affichent une hausse respectivement de 21,5 % et de 3,6 % contre un recul de 37,7 % pour le Sud-Ouest. L'Ouest (Nantes-Rennes) connaît une hausse de 11,7 % sur la période portant sa part à 5,5 % du chiffre d'affaires au 31 mai 2012. Rhône-Alpes (Lyon-Grenoble-Anncy) contribue à 10,6 % du chiffre d'affaires du 1^{er} semestre 2012, en recul de 0,9 % par rapport à la même période de 2011. S'agissant des autres régions (Rouen-Strasbourg-Lille), leur chiffre d'affaires est en baisse de 40,6 % sur la période et ne représente que 1,0 % du chiffre d'affaires total du groupe.

Cette baisse s'explique par le fait que le groupe s'est retiré de Strasbourg et de Lille depuis la crise immobilière en 2008 et réduit progressivement l'activité à Rouen.

2.2.2.2.2. Marge brute

L'Île-de-France contribue à hauteur de 46,8 % dans la marge brute totale du groupe sur les six premiers mois de 2012. Le Sud-Est constitue le deuxième principal contributeur avec 23,0 % et le Sud-Ouest représente 13,3 % de sa part dans la marge brute. Rhône-Alpes et l'Ouest contribuent respectivement à 11,1 % et à 4,7 % de la marge brute du 1^{er} semestre 2012. La progression de 0,7 % de la marge brute sur la période provient principalement de la progression de 24,0 % effectuée en Île-de-France. Le Sud-Ouest, le Sud-Est, l'Ouest et Rhône-Alpes connaissent une dégression de la marge brute par rapport à la même période de 2011. Les Autres Régions enregistrent pour leurs parts une marge brute positive au 1^{er} semestre 2012, de près de 1,0 million d'euros.

2.2.2.3. Résultat opérationnel courant - Marge opérationnelle

Le **résultat opérationnel courant** s'établit à 31,2 millions d'euros, à comparer à 32,7 millions d'euros au 1^{er} semestre 2011.

Les **charges d'exploitation** s'élèvent à 56,6 millions d'euros, représentant 12,4 % du chiffre d'affaires, contre 54,5 millions d'euros au 1^{er} semestre 2011, soit 12,0 % du chiffre d'affaires.

- Les **charges commerciales** s'établissent à 14,1 millions d'euros contre 12,8 millions d'euros du 1^{er} semestre 2011, soit une hausse de 10,0 %. Cette augmentation provient principalement des dépenses de publicité liées aux programmes en cours et aux programmes lancés au 1^{er} semestre 2012.
- Les **charges administratives** ressortent à 31,0 millions d'euros contre 30,3 millions d'euros au 31 mai 2011, soit une hausse de 2,3 % qui est 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 d'activité.
- Les **charges techniques** s'élèvent à 8,0 millions d'euros contre 7,8 millions d'euros du 1^{er} semestre 2011. La hausse de 2,7 % sur la période est majoritairement expliquée par l'augmentation des salaires et charges sociales, liée à la hausse des effectifs.
- Les **autres charges** s'élèvent à 4,1 millions d'euros, contre 4,0 millions d'euros au 31 mai 2011. L'augmentation est essentiellement liée au poste « Charges sur projets abandonnés » suite à l'abandon de projets ayant fait l'objet de recours ou ne correspondant pas aux critères de rentabilité du groupe. Le montant des autres produits s'établit à 0,6 million d'euros contre 0,4 million d'euros au 1^{er} semestre 2011.

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

Le montant des autres charges et produits non courants du 1^{er} semestre 2012 est non significatif, à comparer au 1^{er} semestre 2011 où il s'élevait à 0,3 million d'euros. Le résultat opérationnel s'approche ainsi du résultat opérationnel courant, à 31,2 millions d'euros, contre 32,9 millions d'euros au 1^{er} semestre 2011.

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

Au 31 mai 2012, le coût de l'endettement financier net s'élève à 1,4 million d'euros, à comparer à 7,3 millions d'euros au 31 mai 2011. La baisse de 5,9 millions d'euros du coût de l'endettement financier net s'explique principalement par l'augmentation de 3,5 millions d'euros de la capitalisation des frais financiers liée à l'application de la norme IAS 23 aux nouveaux programmes depuis le 1^{er} décembre 2010 ainsi que la disparition des frais d'étalement de la soule de résiliation des *swaps* qui s'élevaient à 1,8 million d'euros au 1^{er} semestre 2011.

Les autres produits financiers s'élèvent à 0,85 million d'euros et résultent de l'opération de rachat de 10 millions d'euros de dette Senior effectuée au cours du 1^{er} trimestre 2012.

Le montant de la capitalisation des frais financiers liée à la mise en application de la norme IAS 23 est de 6,5 millions d'euros au 31 mai 2012 contre 3,0 millions d'euros au 31 mai 2011.

2.2.2.6. Résultat net

Le groupe a généré une charge fiscale de 6,3 millions d'euros au 1^{er} semestre 2012 contre 6,7 millions d'euros au 1^{er} semestre 2011.

Les intérêts des participations ne donnant pas le contrôle sont en baisse de 15,9 %, passant de 6,0 millions d'euros à 5,0 millions d'euros au 1^{er} semestre 2012.

Le résultat net - part du groupe constitue un bénéfice de 19,3 millions d'euros, à comparer à 13,7 millions d'euros au 1^{er} semestre 2011, soit une hausse de 41,5 %.

2.2.2.7. Résultat par secteurs opérationnels

31 mai 2012 <i>(en milliers d'euros)</i>	Île-de-France	Ouest	Sud-Ouest	Sud-Est	Rhône-Alpes	Autres Régions	Siège	Total
Chiffre d'affaires	198 279	25 270	60 326	118 859	48 513	4 771	-	456 018
Marge brute	41 089	4 118	11 687	20 155	9 769	987	-	87 807
Charges opérationnelles directes hors calculées	- 16 725	- 2 846	- 7 823	- 11 082	- 4 195	- 1 149	- 12 797	- 56 617
Quote-part de refacturation Corporate hors frais financiers	- 4 329	- 828	- 2 907	- 2 992	- 1 380	- 3 61	12 797	-
Total charges opérationnelles courantes et refacturation Corporate	- 21 054	- 3 675	- 10 730	- 14 074	- 5 575	- 1 510	-	- 56 617
Résultat opérationnel courant	20 036	444	956	6 081	4 195	- 523	-	31 190
Autres produits et charges non courants	1	-	- 6	- 10	- 1	- 1	-	- 16
Résultat opérationnel	20 037	444	950	6 071	4 194	- 524	-	31 174
Coût de l'endettement financier net et autres charges financières	4 964	644	787	914	992	- 974	- 7 881	- 554
Réallocation coût de l'endettement financier Corporate	- 2 774	- 522	- 1 637	- 1 915	- 816	- 218	7 881	-
Résultat des entreprises intégrées avant impôt	22 227	566	100	5 070	4 370	- 1 716	-	30 620
Impôt sur les résultats	- 6 261	9	670	- 390	- 1 015	659	- 1	- 6 328
Quote-part dans les résultats des entreprises associées et co-entreprises	- 60	119	- 33	- 1	36	-	3	64
Résultat net de l'ensemble consolidé	15 906	694	737	4 679	3 391	- 1 057	2	24 356
<i>Résultat net (part du groupe)</i>	<i>14 478</i>	<i>464</i>	<i>232</i>	<i>2 507</i>	<i>2 685</i>	<i>- 1 054</i>	<i>2</i>	<i>19 314</i>
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>	<i>1 428</i>	<i>230</i>	<i>506</i>	<i>2 172</i>	<i>706</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>5 042</i>

31 mai 2011 <i>(en milliers d'euros)</i>	Île-de-France	Ouest	Sud-Ouest	Sud-Est	Rhône-Alpes	Autres Régions	Siège	Total
Chiffre d'affaires	163 142	22 616	96 903	114 783	48 966	8 027	-	454 437
Marge brute	33 131	4 376	20 453	20 913	9 980	- 1 656	-	87 196
Charges opérationnelles directes hors calculées	- 15 733	- 2 516	- 6 988	- 11 015	- 4 210	- 1 519	- 12 565	- 54 545
Quote-part de refacturation Corporate hors frais financiers	- 3 897	- 956	- 3 101	- 2 750	- 1 469	- 396	12 569	-
Total charges opérationnelles courantes et refacturation Corporate	- 19 630	- 3 473	- 10 088	- 13 765	- 5 679	- 1 914	-	- 54 545
Résultat opérationnel courant	13 501	903	10 365	7 148	4 301	- 3 571	4	32 651
Autres produits et charges non courants	305	-	628	157	286	- 432	- 675	269
Résultat opérationnel	13 806	903	10 993	7 305	4 587	- 4 003	- 671	32 920
Coût de l'endettement financier net et autres charges financières	3 489	401	-	576	504	- 837	- 11 397	- 7 264
Réallocation coût de l'endettement financier Corporate	- 3 632	- 799	- 2 627	- 2 741	- 1 313	- 286	11 397	-
Résultat des entreprises intégrées avant impôt	13 663	505	8 366	5 140	3 778	- 5 125	- 671	25 656
Impôt sur les résultats	- 4 435	- 158	- 1 708	- 1 028	- 1 108	1 778	-	- 6 659
Quote-part dans les résultats des entreprises associées et co-entreprises	99	117	- 22	11	440	-	4	649
Résultat net de l'ensemble consolidé	9 327	464	6 636	4 123	3 110	- 3 347	- 667	19 646
<i>Résultat net (part du groupe)</i>	<i>8 968</i>	<i>417</i>	<i>3 629</i>	<i>2 354</i>	<i>2 299</i>	<i>- 3 346</i>	<i>- 667</i>	<i>13 654</i>
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>	<i>359</i>	<i>47</i>	<i>3 007</i>	<i>1 769</i>	<i>811</i>	<i>- 1</i>	<i>-</i>	<i>5 992</i>

2.2.3. Liquidités et ressources en capital

2.2.3.1. Commentaires de l'évolution de la trésorerie

La trésorerie nette du groupe est en baisse de 38,4 millions d'euros, passant de 280,4 millions d'euros au 31 mai 2011 à 242,0 millions d'euros au 31 mai 2012.

Le tableau des flux de trésorerie pour les six premiers mois de 2012 et de 2011 se présente comme suit :

(en milliers d'euros)	31 mai 2012	31 mai 2011
Flux de trésorerie générés par l'activité	141 434	167 073
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	4 957	-3 871
<i>Cash-flow</i> libre	146 391	163 202
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	-43 265	-21 500
Variation de trésorerie	103 126	141 702
Trésorerie à l'ouverture	138 878	138 695
Trésorerie à la clôture	242 004	280 397

Trésorerie provenant de l'exploitation

Les flux de trésorerie en provenance des opérations s'élèvent à 141,4 millions d'euros. Ils sont composés de 35,8 millions d'euros de la capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et avant impôt et d'une amélioration du Besoin en Fonds de Roulement d'exploitation (BFR) de 105,7 millions d'euros.

La variation du BFR (hors impôt courant) de -105,7 millions d'euros sur la période s'explique principalement par les éléments suivants :

- l'augmentation des stocks de 3,6 millions d'euros,
- la baisse des créances clients de 60,6 millions d'euros,
- la baisse des dettes fournisseurs de 30,2 millions d'euros,
- la baisse des autres actifs et passifs d'exploitation de 18,6 millions d'euros.

Trésorerie provenant des opérations d'investissement

Les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement s'établissent à près de 5,0 millions d'euros au 31 mai 2012. Ils correspondent à :

- 1,7 million d'euros aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles,
- 6,8 millions d'euros essentiellement liés à un remboursement sur le prêt de 17,1 millions d'euros de Seniors Santé,

- les flux avec les entreprises associées et co-entreprises pour -0,1 million d'euros.

Ces opérations liées à l'exploitation et aux opérations d'investissement se traduisent par un *cash-flow* disponible positif de 146,4 millions d'euros généré au 31 mai 2012.

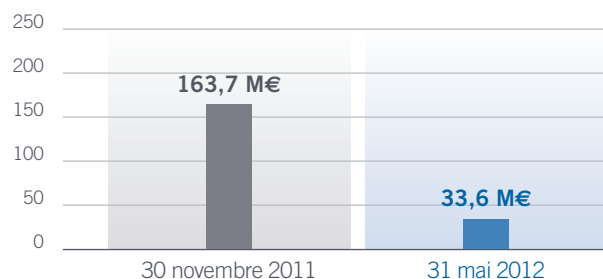
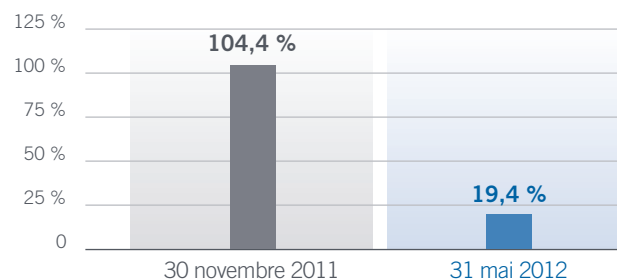
Trésorerie provenant des opérations de financement

Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement s'établissent à -43,3 millions d'euros. Ils sont constitués principalement par :

- les dividendes versés aux minoritaires sur leur quote-part de résultat au titre de l'exercice 2012 de 4,9 millions d'euros,
- le montant du rachat de parts de minoritaires ne donnant pas le contrôle de 1,4 million d'euros,
- le rachat d'actions propres nettes des reventes pour un montant de 2,9 millions d'euros,
- les remboursements d'emprunts de 28,0 millions d'euros,
- les intérêts financiers nets versés de 5,9 millions d'euros.

2.2.3.2. Situation de l'endettement

Les dettes financières brutes s'élèvent à 275,6 millions d'euros à la fin du 1^{er} semestre 2012, contre 302,6 millions d'euros au 30 novembre 2011 et 351,0 millions d'euros au 31 mai 2011.

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 33,6 millions d'euros, contre 163,7 millions d'euros au 30 novembre 2011 et 67,7 millions d'euros au 31 mai 2011.

Le *gearing* (ratio endettement financier net/capitaux propres consolidés) s'établit à 19,4 % au 31 mai 2012 contre 104,4 % au 30 novembre 2011, reflétant à la fois la baisse de la dette nette de 130,2 millions d'euros depuis la clôture des comptes au 30 novembre 2011 ainsi que l'augmentation des capitaux propres de 15,8 millions d'euros.

2.2.3.2.2. Principaux éléments de variation de l'endettement financier brut*(en milliers d'euros)*

	31 mai 2012	30 nov. 2011
Ligne de crédit bancaire syndiquée	277 667	305 642
Autres emprunts	10	23
Facilités de crédit utilisées	783	533
Frais d'émission	- 5 094	- 6 061
Juste valeur des dérivés	2 190	2 484
Endettement financier brut	275 556	302 621
- dont non courant	274 089	283 284
- dont courant	1 467	19 337

La variation de l'endettement financier brut du groupe entre le 30 novembre 2011 et 31 mai 2012 représente un désendettement de 27,1 millions d'euros.

Les principaux éléments expliquant cette variation du montant de l'endettement financier brut sont :

- le remboursement au 1^{er} trimestre de près de 28 millions d'euros de la dette Senior,
- l'amortissement des frais de mise en place et de renégociation du crédit syndiqué pour un montant de près d'un million d'euros.

Endettement financier brut au 31 mai 2012 *(en milliers d'euros)*

Endettement financier brut au 30 nov. 2011	302 621
Remboursement emprunt sur les lignes de crédit syndiqué (Senior B et C)	- 27 975
Variation des autres emprunts	- 13
Variation des instruments dérivés	- 294
Variation des frais d'émission	967
Variation des facilités de crédits	250
Endettement financier brut au 31 mai 2012	275 556
Variation de l'endettement financier brut au 31 mai 2012	- 27 065

Le tableau ci-dessous reflète la structure financière du groupe au 31 mai 2012 depuis le dernier exercice et l'évolution de la maturité de sa dette :

(en millions d'euros)	31 mai 2012	30 nov. 2011
Capitaux propres	172,6	156,8
Dettes financières*	275,6	302,6
Dettes financières < à 1 an	1,5	19,3
Dettes financières > 1 an et < à 5 ans	274,1	283,3
Dettes financières > à 5 ans	-	-
Maturité	3,6 ans	4,1 ans
* dont :		
Frais d'émission d'emprunt	-5,1	-6,1
Instruments de couverture	2,2	2,5
Lignes bilatérales	0,8	0,6
Lignes Senior B et C	277,7	305,6
RCF ^(a)	-	-

(a) La ligne RCF s'élève à 102,9 millions d'euros non tirés, ajoutés au 242,0 millions d'euros de trésorerie, cela porte la capacité financière du groupe à 344,9 millions d'euros.

2.3. PERSPECTIVES D'AVENIR

2.3.1. Marché

L'année 2012 risque d'être marquée par une forte baisse, tant en nombre de ventes qu'en rythme de construction. En effet, le marché du logement neuf est fortement corrélé à l'environnement économique et social. Il est soutenu, en partie, par des mesures fiscales du gouvernement dont le principal dispositif « Scellier » prendra fin cette année. La conjoncture économique 2012 reste toujours difficile et incertaine, fragilisant le marché immobilier qui s'est caractérisé dans la première moitié de l'année 2012 par les éléments suivants :

Incertitudes de la conjoncture économique

- Révision à la hausse des perspectives de croissance, mais à un taux qui reste faible (0,6 % selon l'OCDE pour l'année 2012),
- Détérioration du marché du travail : le taux de chômage a atteint 10 % au 1^{er} trimestre 2012,
- Confiance des ménages en baisse,
- Un pouvoir d'achat rogné entre la hausse des prix et la limitation des hausses de salaire,
- Resserrement des conditions d'octroi de crédits des banques.

Incertitudes sur le marché de l'immobilier

- Forte réduction des avantages fiscaux accordés à l'investissement locatif : le « Scellier » passe de 22 % à 13 % et sera supprimé « au plus tard » le 31 décembre 2012 selon la ministre du Logement,
- « Recentrage » sur les logements neufs et réduction de la quotité de prêt et des durées de remboursement du « PTZ+ »,
- Anticipation à la baisse des ventes poursuivie en 2012, à 80 000 logements contre 103 300 en 2011.

Éléments positifs

- Offre commerciale de logements toujours faible et insuffisante, à 79 000 logements à fin du 1^{er} trimestre,
- Demande de logements élevée,
- Stock physique (logements achevés et invendus) bas, à 3 000 appartements à fin du 1^{er} trimestre,
- Mesures de soutien au logement du gouvernement toujours efficaces,
- Taux d'intérêt favorable : 3,3 % 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 2011 déposé auprès de l'AMF sous le numéro D. 12-0252 le 30 mars 2012. 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

Les indicateurs financiers restent solides, qu'il s'agisse du taux de marge brute, qui se stabilise à un niveau élevé, du résultat net qui progresse de 41,5 % et de la dette financière nette qui baisse sensiblement. Le renouvellement du portefeuille foncier se poursuit de façon favorable. Il représente aujourd'hui près de trois années d'activité. Le *backlog* Logement en valeur se stabilise à un niveau élevé, supérieur à 1,1 milliard d'euros.

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 consiste à renforcer son activité tournée vers les premiers acheteurs soutenus par le dispositif du « Prêt à Taux Zéro Plus », et à accélérer ses nouveaux axes de développement tels que les résidences-services seniors, les résidences étudiants, les logements à prix maîtrisés et l'Immobilier d'entreprise.

Dans ce contexte et compte tenu de la politique annoncée par le gouvernement, Kaufman & Broad a décidé pour 2012 - 2013 de continuer à développer des opérations destinées aux primo-accédants et, dans une moindre mesure, aux investisseurs. Dans cette perspective, le groupe va accentuer :

- le développement d'opérations à prix maîtrisés, telle que celle lancée à Cavailon (Vaucluse), à un prix de vente de 2 600 €/m² parking compris, et qui a connu des résultats commerciaux très positifs (30 % de l'opération réservés à l'ouverture),

- le développement d'opérations réalisées en zone ANRU qui bénéficient d'une TVA à 7 %.

Toujours dans la perspective des annonces faites par le gouvernement, Kaufman & Broad continuera à développer des opérations comprenant des logements sociaux. Au 1^{er} semestre 2012, les ventes de logements sociaux en bloc ont représenté 12 % des réservations.

Par ailleurs, Kaufman & Broad va poursuivre activement le développement de produits gérés qui bénéficient encore d'avantages fiscaux en 2013, en direction des étudiants et des seniors, clientèle qui représente un marché extrêmement profond.

Dans le domaine des bureaux, le groupe va poursuivre de la même manière la politique volontariste engagée il y a plusieurs mois, et qui se traduit déjà par des perspectives significatives pour les trois prochaines années.

Enfin, les performances financières réalisées au cours de ces trois dernières années placent le groupe dans une bonne dynamique pour aborder l'année 2012 avec confiance. Kaufman & Broad a restauré sa capacité financière, sa dette nette est parfaitement maîtrisée avec une maturité de 3,6 ans. Cette situation amènera le groupe à étudier toute opportunité de croissance externe, dans un marché qui devrait se consolider.

Ces éléments conjugués avec un *backlog* élevé, devraient permettre à Kaufman & Broad de maintenir en 2012 de bonnes performances financières.

2.3.3. Événements postérieurs à la clôture

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

2.4. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

	S1 2012	S1 2011	S1 2010
Maisons individuelles en village			
Réservations nettes (<i>en unités</i>)	97	12	204
Réservations nettes (<i>en milliers d'euros - TTC</i>)	23 025	5 616	61 039
Backlog (<i>en milliers d'euros - HT</i>)	37 768	34 483	91 578
Backlog (<i>en mois d'activité</i>) ^(a)	13,5	4,3	7,6
Livraisons (<i>en LEU</i>)	36	143	257
Appartements			
Réservations nettes (<i>en unités</i>)	2 399	3 282	3 061
Réservations nettes (<i>en milliers d'euros - TTC</i>)	471 584	680 310	613 968
Backlog (<i>en milliers d'euros - HT</i>)	1 092 592	1 110 116	858 296
Backlog (<i>en mois d'activité</i>) ^(a)	13,7	15,1	13,6
Livraisons (<i>en LEU</i>)	2 391	2 425	1 946
Immobilier d'entreprise			
Réservations nettes (<i>en milliers d'euros - TTC</i>)	13 823	41 660	-
Backlog (<i>en milliers d'euros - HT</i>)	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 2011 décrit notamment les conventions courantes et réglementées en cours au sein du groupe Kaufman & Broad.

Les relations avec les parties liées, y compris les modalités de rémunérations des dirigeants, sont restées comparables à celles de l'exercice 2011 et aucune 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 2012 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 2012	31 mai 2011
Chiffre d'affaires	(3)	456 018	454 437
Coût des ventes		-368 211	-367 241
Marge brute	(3)	87 807	87 196
Charges commerciales	(4)	-14 091	-12 815
Charges administratives	(5)	-31 011	-30 319
Charges techniques et service après-vente	(6)	-8 045	-7 831
Autres charges	(7)	-4 068	-3 969
Autres produits	(7)	597	389
Résultat opérationnel courant		31 190	32 651
Autres produits non courants	(8)	-	1 095
Autres charges non courantes	(8)	-16	-826
Résultat opérationnel		31 174	32 920
Charges financières		-2 571	-9 335
Produits financiers		1 167	2 071
Coût de l'endettement financier net	(9)	-1 404	-7 264
Autres charges financières	(10)	-150	-
Autres produits financiers	(10)	1 000	-
Résultat des entreprises intégrées avant impôt		30 620	25 656
Impôt sur les résultats	(11)	-6 328	-6 659
Résultat net des entreprises intégrées		24 292	18 997
Quote-part dans les résultats des entreprises associés et co-entreprises		64	649
Résultat net de l'ensemble consolidé		24 356	19 646
<i>Résultat des participations ne donnant pas le contrôle</i>		<i>5 042</i>	<i>5 992</i>
<i>Résultat net - part du groupe</i>		<i>19 314</i>	<i>13 654</i>
Nombre d'actions moyen de base		21 511 964	21 360 708
Résultat par action		0,90 €	0,64 €
Résultat dilué par action		0,90 €	0,64 €

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

	31 mai 2012	31 mai 2011
Résultat net de l'ensemble consolidé	24 356	19 646
Variation de la valeur des instruments dérivés brut	294	3 392
Effet d'impôt sur instruments dérivés	- 104	- 1 168
Étalement de la juste valeur des <i>swaps</i> dénoués fin 2009	-	1 812
Impact fiscal sur les <i>swaps</i> dénoués fin 2009	-	- 580
Variation des gains et pertes actuariels	-	-
Effet d'impôt sur gains et pertes actuariels	-	-
Total des gains et pertes constatés directement en capitaux propres	190	3 456
Résultat net global consolidé	24 546	23 102
<i>Part du groupe</i>	<i>19 504</i>	<i>17 110</i>
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>	<i>5 042</i>	<i>5 992</i>

3.1.2. État de la situation financière consolidée

Actif (en milliers d'euros)	Notes	31 mai 2012	30 nov. 2011
Goodwills	(12)	68 511	68 511
Immobilisations incorporelles		83 789	83 010
Immobilisations corporelles		5 527	5 883
Entreprises associées et co-entreprises	(13)	3 639	3 473
Autres actifs financiers non courants	(13)	2 588	2 551
Actif non courant		164 054	163 428
Stocks	(14)	240 805	235 556
Créances clients	(15)	245 108	305 673
Autres créances	(15)	110 403	141 260
Autres créances financières	(15)	4 828	11 535
État impôt courant	(16)	36 879	36 971
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(17)	242 004	138 878
Paiements d'avance	(15)	1 261	805
Actif courant		881 288	870 678
Total actif		1 045 342	1 034 106
Passif (en milliers d'euros)	Notes	31 mai 2012	30 nov. 2011
Capital social	(18)	5 612	5 612
Réserve liée au capital		979	979
Réserves part du groupe		157 123	111 001
Autres réserves		- 12 605	- 12 274
Actions propres		- 6 332	- 4 455
Résultat part du groupe		19 314	47 513
Capitaux propres part du groupe		164 091	148 376
Participations ne donnant pas le contrôle	(18.3)	8 509	8 470
Capitaux propres		172 600	156 846
Provisions	(20)	22 672	24 424
Emprunts et autres passifs financiers non courants	(21)	274 089	283 284
Impôts différés	(16)	41 164	35 205
Passif non courant		337 925	342 913
Autres passifs financiers courants	(21)	1 467	19 337
Fournisseurs		439 808	409 668
Autres dettes		91 715	103 985
Encaissements d'avance		1 827	1 357
Passif courant		534 817	534 347
Total passif		1 045 342	1 034 106

3.1.3. État des flux de trésorerie

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	31 mai 2012	31 mai 2011
Résultat net consolidé		24 356	19 646
Quote-part dans les résultats des entreprises associées et co-entreprises		- 64	- 649
Produits et charges calculés		4 626	1 198
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier et impôts		28 918	20 195
Coût de l'endettement financier net	(9)	1 404	7 264
Autres charges (produits) financiers	(10)	- 850	-
Charge (produit) d'impôt	(11)	6 328	6 659
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et impôts		35 800	34 118
Impôt (payé) reçu		- 107	- 2 043
Variation du Besoin en Fonds de Roulement d'exploitation	(22)	105 741	134 998
Flux de trésorerie généré par l'activité (A)		141 434	167 073
Opérations d'investissement			
Acquisitions d'actifs corporels et incorporels (nettes de cessions)		- 1 718	- 3 001
Acquisitions d'actifs financiers (nettes de cessions)		6 777	- 423
Flux avec les entreprises associées et co-entreprises		- 102	- 29
Variation de périmètre ^(a)		-	- 418
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)		4 957	- 3 871
Cash flow libre		146 391	163 202
Opération de financement			
Distributions aux participations ne donnant pas le contrôle		- 4 945	- 11 367
Rachat de participations ne donnant pas le contrôle		- 1 449	- 2 609
Rachat d'actions propres net des reventes		- 2 946	-
Remboursements d'emprunts	(21.3)	- 27 988	-
Intérêts financiers nets versés		- 5 937	- 7 524
Autres produits financiers nets reçus		-	-
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement (C)		- 43 265	- 21 500
Variation de trésorerie (A + B + C)		103 126	141 702
Trésorerie à l'ouverture		138 878	138 695
Trésorerie à la clôture		242 004	280 397
Variation de trésorerie		103 126	141 702
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(17)	242 004	283 262
Facilités de crédits	(21)	- 783	- 3 521
Intérêts courus sur la trésorerie		783	656
Trésorerie à la clôture		242 004	280 397

(a) Acquisition de la société Asa Immo.

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	Résultat part du groupe	Capitaux propres part du groupe	Participa- tions ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres totaux
Au 1^{er} décembre 2010	21 584 658	5 612	979	96 467	-13 914	-3 438	18 063	103 769	11 785	115 554
Affectation de résultat	-	-	-	18 063	-	-	-18 063	-	-	-
Écart actuariel	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variation des réserves de couverture	-	-	-	-	3 455	-	-	3 455	-	3 455
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	-	-	3 455	-	-	3 455	-	3 455
Résultat net au 31 mai 2011	-	-	-	-	-	-	13 654	13 654	5 992	19 646
Résultat net global consolidé	-	-	-	-	3 455	-	13 654	17 109	5 992	23 101
Opération sur titres auto détenus	-	-	-	-	-999	695	-	-304	-	-304
Paiements fondés sur des actions	-	-	-	-	639	-	-	639	-	639
Rachat de parts des minoritaires	-	-	-	-3 635	-	-	-	-3 635	-	-3 635
Total des transactions avec les actionnaires	-	-	-	-3 635	-360	695	-	-3 300	-	-3 300
Distributions	-	-	-	-	-	-	-	-	-11 367	-11 367
Au 31 mai 2011	21 584 658	5 612	979	110 895	-10 819	-2 743	13 654	117 578	6 410	123 988
Au 30 novembre 2011	21 584 658	5 612	979	111 001	-12 274	-4 455	47 513	148 376	8 470	156 846
Affectation de résultat	-	-	-	47 513	-	-	-47 513	-	-	-
Écart actuariel	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variation des réserves de couverture de la période	-	-	-	-	190	-	-	190	-	190
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	-	-	190	-	-	190	-	190
Résultat net au 31 mai 2012	-	-	-	-	-	-	19 314	19 314	5 042	24 356
Résultat net global consolidé	-	-	-	-	190	-	19 314	19 504	5 042	24 546
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
Total des transactions avec les actionnaires	-	-	-	-1 391	-521	-1 877	-	-3 789	-	-3 789
Distributions	-	-	-	-	-	-	-	-	-5 003	-5 003
Au 31 mai 2012	21 584 658	5 612	979	157 123	-12 605	-6 332	19 314	164 091	8 509	172 600

3.2. ANNEXES AUX COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDÉS CONDENSÉS

3.2.1. Faits significatifs de la période (1^{er} décembre 2011 au 31 mai 2012)

3.2.1.1. Remboursement anticipé partiel de la dette Senior

À la suite du double processus d'enchères lancé par la société Kaufman & Broad SA le 26 juillet 2011 ayant entraîné le remboursement en 2011 de manière anticipée d'une partie de sa dette à terme au titre de son Contrat de Crédit Senior à hauteur de 50,8 millions d'euros et l'annulation d'une partie des engagements d'ouverture de crédit dont la société bénéficie dans le cadre de sa ligne de crédit *revolving* au titre de ce même contrat, Kaufman & Broad SA a remboursé de manière anticipée le 29 février 2012 un montant complémentaire de 10 millions d'euros au titre de sa dette à terme (cf. note 21.3). Cette opération a permis de dégager un profit net de 0,85 million d'euros, comptabilisé en résultat financier.

Par ailleurs, dans le cadre de ces accords, Kaufman & Broad SA a procédé à un remboursement anticipé de 17,9 millions d'euros fin janvier 2012.

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 de l'associé Elgéa dans une opération en Île-de-France, de la participation de Partim dans une opération à Marseille, d'une quote-part de la participation de l'associé HDI dans une opération à Toulon pour un total d'investissement de 1,4 million d'euros dans des conditions de rentabilité satisfaisantes. Conformément à IAS27R, l'impact de 1,4 million d'euros 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 2012 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) 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 2012 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 2011 (disponibles sur le site internet de Kaufman & Broad 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 2012 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 11 juillet 2012.

3.2.2.1. Normes et interprétations

Les principes comptables pour l'élaboration des comptes consolidés semestriels condensés au 31 mai 2012 sont identiques à ceux retenus pour l'exercice clos au 30 novembre 2011 et présentés dans le document de référence 2011, 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^{er} décembre 2011.

3.2.2.1.1. Normes et interprétations d'application obligatoire à l'exercice ouvert le 1^{er} décembre 2011

Aucune nouvelle norme et interprétation dont l'application est obligatoire pour l'exercice ouvert le 1^{er} décembre 2011 n'a eu d'incidence sur les comptes du groupe Kaufman & Broad.

- IAS 24 révisée - Parties liées (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2011)
- Améliorations des IFRS mai 2010 (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2011)
- Amendement IFRS 7 - Informations à fournir : transferts d'actifs financiers (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} juillet 2011)
- Amendement IFRIC 14 - Prépaiement d'une obligation minimale de financement (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2011)

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

Sous réserve de leur adoption définitive par l'Union européenne, les normes, amendements de normes et interprétations, publiés par l'IASB et présentés ci-dessous, sont d'application obligatoire postérieurement au 30 juin 2012 :

- IFRS 9 - Instruments financiers : classifications et évaluations (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2015)
- IFRS 10 - États financiers consolidés (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2013)
- IFRS 11 - Accords conjoints (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2013)
- IFRS 12 - Information à fournir sur les participations dans les autres entités (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2013)
- IFRS 13 - Évaluation de la juste valeur (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2013)
- IAS 28 révisée - Participations dans les entreprises associées et co-entreprises (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2013)
- IAS 19 révisée - Avantages au personnel (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2013)
- Amendement IAS 12 - Impôt différé : recouvrement d'actifs sous-jacents (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2012)
- Amendement IAS 1 - Présentation des éléments en autres produits et charges directement comptabilisés en capitaux propres (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} juillet 2012)
- Amendement IAS 32 - Compensation des actifs et passifs financiers (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2014)

- Amendement IFRS 7 - Informations à fournir : compensation des actifs et passifs financiers (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2013)
- Amendements IFRS 1 : subventions publiques (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2013)
- Améliorations aux IFRS 2012 : améliorations annuelles apportées à différentes normes (texte publié à l'IASB le 17 mai 2012) (applicable aux périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2013)

Le groupe n'a appliqué aucune de ces nouvelles normes ou interprétations par anticipation et est en cours d'appréciation des impacts consécutifs à la première application de ces nouveaux textes.

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 2011.

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 décideur opérationnel.

3.2.3.1. Résultat par secteurs opérationnels

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
Marge brute	41 089	4 118	11 687	20 155
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
Résultat opérationnel courant	20 036	444	956	6 081
Autres charges et produits non courants	1	-	-6	-10
Résultat opérationnel	20 037	444	950	6 071
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
Résultat des entreprises intégrées avant impôt	22 227	566	100	5 070
Impôt sur les résultats	-6 261	9	670	-390
Quote-part dans les résultats des entreprises associées et co-entreprises	-60	119	-33	-1
Résultat net de l'ensemble consolidé	15 906	694	737	4 679
<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
Marge brute	9 769	987	-	87 807
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	-
Résultat opérationnel courant	4 195	-523	-	31 190
Autres charges et produits non courants	-1	-1	-	-16
Résultat opérationnel	4 194	-524	-	31 174
Coût de l'endettement financier net et autres charges/produits fin.	992	-974	-7 881	-554
Réallocation coût de l'endettement financier net	-816	-218	7 881	-
Résultat des entreprises intégrées avant impôts	4 370	-1 716	-	30 620
Impôt sur les résultats	-1 015	659	-1	-6 328
Quote-part dans les résultats des entreprises associées et co-entreprises	36	-	3	64
Résultat net de l'ensemble consolidé	3 391	-1 057	2	24 356
<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>

31 mai 2011 (en milliers d'euros)	Île-de-France	Ouest	Sud-Ouest	Sud-Est
Chiffre d'affaires	163 142	22 616	96 903	114 783
Marge brute	33 131	4 376	20 453	20 913
Charges commerciales	-4 288	-846	-1 433	-3 726
Charges administratives	-5 403	-1 150	-3 991	-3 443
Charges techniques et service après-vente	-3 303	-448	-908	-1 764
Autres charges	-2 749	-76	-716	-2 121
Autres produits	10	3	61	39
Réallocation quote-part de refacturation siège	-3 897	-956	-3 101	-2 750
Résultat opérationnel courant	13 501	903	10 365	7 148
Autres charges et produits non courants	305	-	628	157
Résultat opérationnel	13 806	903	10 993	7 305
Coût de l'endettement financier net	3 489	401	-	576
Réallocation coût de l'endettement financier net	-3 632	-799	-2 627	-2 741
Résultat des entreprises intégrées avant impôts	13 663	505	8 366	5 140
Impôt sur les résultats	-4 435	-158	-1 708	-1 028
Quote-part dans les résultats des entreprises associées et co-entreprises	99	117	-22	11
Résultat net de l'ensemble consolidé	9 327	464	6 636	4 123
<i>Part du groupe</i>	<i>8 968</i>	<i>417</i>	<i>3 629</i>	<i>2 354</i>
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>	<i>359</i>	<i>47</i>	<i>3 007</i>	<i>1 769</i>

31 mai 2012 (en milliers d'euros)	Rhône-Alpes	Autres Régions	Siège	Total général
Chiffre d'affaires	48 966	8 027	-	454 437
Marge brute	9 980	-1 657	-	87 196
Charges commerciales	-1 240	-122	-1 160	-12 815
Charges administratives	-1 727	-791	-13 814	-30 319
Charges techniques et service après-vente	-549	-539	-320	-7 831
Autres charges	-753	-71	2 517	-3 969
Autres produits	59	5	212	389
Réallocation quote-part de refacturation siège	-1 469	-396	12 569	-
Résultat opérationnel courant	4 301	-3 571	4	32 651
Autres charges et produits non courants	286	-432	-675	269
Résultat opérationnel	4 587	-4 003	-671	32 920
Coût de l'endettement financier net	504	-837	-11 397	-7 264
Réallocation coût de l'endettement financier net	-1 313	-285	11 397	-
Résultat des entreprises intégrées avant impôts	3 778	-5 125	-671	25 656
Impôt sur les résultats	-1 108	1 778	-	-6 659
Quote-part dans les résultats des entreprises associées et co-entreprises	440	-	4	649
Résultat net de l'ensemble consolidé	3 110	-3 347	-667	19 646
<i>Part du groupe</i>	<i>2 299</i>	<i>-3 346</i>	<i>-667</i>	<i>13 654</i>
<i>Participations ne donnant pas le contrôle</i>	<i>811</i>	<i>-1</i>	<i>-</i>	<i>5 992</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 2012	31 mai 2011
Île-de-France	54 668	35 075
Ouest	17 702	12 003
Sud-Ouest	62 530	54 074
Sud-Est	94 840	60 977
Rhône-Alpes	8 102	12 480
Autres	2 963	4 994
Siège	-	-
Total	240 805	179 603

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 2012		31 mai 2011	
	Chiffres d'affaires	Marge brute	Chiffres d'affaires	Marge brute
Total Appartements	434 163	82 924	402 041	77 584
Total Maisons individuelles en village	10 375	1 859	34 977	4 477
Total logements	444 538	84 783	437 018	82 061
Immobilier d'entreprise	7 871	2 223	12 097	3 615
Terrains & honoraires	833	191	3 057	1 046
Showroom	2 776	611	2 265	474
Total général	456 018	87 807	454 437	87 196

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 2012.

Note 4 - Charges commerciales

<i>(en milliers d'euros)</i>	31 mai 2012	31 mai 2011
Salaires et charges sociales	3 663	3 538
Frais de publicité et coût des zones modèles	9 090	8 403
Loyers et charges locatives	193	39
Honoraires	7	5
Intérim	250	68
Frais de recrutement	37	35
Frais de véhicules - Voyages et déplacements	368	328
Téléphone EDF - Petit entretien	15	18
Impôts et taxes	436	354
Autres charges	31	27
Total des charges commerciales	14 091	12 815

Les charges commerciales s'élèvent à 14,1 millions d'euros contre 12,8 millions d'euros au 31 mai 2011. Cette augmentation de 10 % provient essentiellement des dépenses de publicité liées à une communication renforcée sur les programmes en cours et ceux lancés sur le 1^{er} semestre 2012.

Note 5 - Charges administratives

<i>(en milliers d'euros)</i>	31 mai 2012	31 mai 2011
Salaires et charges sociales	17 952	17 060
Loyers et charges locatives	3 060	2 836
Honoraires	2 326	2 390
Frais de communication financière	183	227
Impôts et taxes	2 842	2 301
Frais de recrutement	181	249
Intérim	208	211
Assurance	97	89
Internet	235	155
Frais de véhicules - Voyages et déplacements	1 222	1 214
Informatique	363	635
Téléphone EDF - Petit entretien	1 249	1 334
Autres charges	1 093	1 618
Total des charges administratives	31 011	30 319

Les charges administratives s'élèvent à 31,0 millions d'euros, contre 30,3 millions d'euros au 31 mai 2011, soit une augmentation de 2,28 %, 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 d'activité.

Note 6 - Charges techniques et service après-vente

<i>(en milliers d'euros)</i>	31 mai 2012	31 mai 2011
Salaires et charges sociales	7 176	6 653
Honoraires	13	38
Impôts et taxes	131	156
Frais de recrutement	22	188
Intérim	49	119
Frais de véhicules - Voyages et déplacements	615	630
Téléphone EDF - Petit entretien	33	36
Autres charges	6	11
Total des charges techniques et service après-vente	8 045	7 831

Les charges techniques et du service après-vente s'élèvent à 8,0 millions d'euros, contre 7,8 millions d'euros au 31 mai 2011, soit une augmentation de 2,7 %, 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>	31 mai 2012	31 mai 2011
Honoraires	12	65
Charges sur projets de programmes abandonnés	2 433	785
Dotations aux amortissements et provisions, nettes de reprises	- 122	720
Frais bancaires	754	727
Autres charges	991	1 672
Total des autres charges	4 068	3 969
Ventes de services	- 597	- 389
Total des autres produits	- 597	- 389

Les autres charges s'élèvent à 4,1 millions d'euros, contre 4,0 millions d'euros au 31 mai 2011, soit une augmentation principalement imputable au poste « Charges sur projets abandonnés » suite à l'abandon de projets ayant fait l'objet de recours ou ne correspondant pas aux critères de rentabilité du groupe.

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	31 mai 2012	31 mai 2011
Dotations aux immobilisations incorporelles	666	667
Dotations aux immobilisations corporelles	623	844
Total dotations aux amortissements	1 289	1 511

Note 8 - Autres charges et autres produits non courants

<i>(en milliers d'euros)</i>	31 mai 2012	31 mai 2011
Autres provisions	-	227
Reprise provision Plan de Sauvegarde de l'Emploi	-	835
VNC des immobilisations sorties	-	33
Provisions pour dépréciation terrains	-	-
Total des autres produits non courants	-	1 095
Provisions pour dépréciation terrains	-	779
Dépréciation fonds de commerce	-	-
Honoraires et frais divers	7	5
Amortissements accélérés sur immobilisations	2	42
Risque sur litige associé	7	-
VNC des immobilisations sorties	-	-
Total des autres charges non courantes	16	826

Note 9 - Coût de l'endettement financier net

<i>(en milliers d'euros)</i>	31 mai 2012	31 mai 2011
Charges financières	2 571	9 335
Produits financiers	- 1 167	- 2 071
Coût de l'endettement financier net	1 404	7 264

Le coût de l'endettement financier net s'établit à 1,4 million d'euros, soit une réduction de 5,9 millions d'euros par rapport au 31 mai 2011 qui s'explique principalement par l'augmentation de 3,5 millions d'euros de la capitalisation des frais financiers liée à l'application progressive de la norme IAS 23 au nouveaux

programmes depuis le 1^{er} décembre 2010 et par la réduction des frais financiers liée à la baisse de la dette financière moyenne. Par ailleurs, le groupe ne supporte plus les charges d'étalement de la soule de résiliation des *swaps* qui s'élevaient à 1,8 million d'euros sur le 1^{er} semestre 2011.

Note 9.1 - Charges financières

<i>(en milliers d'euros)</i>	31 mai 2012	31 mai 2011
Charges d'intérêts sur lignes de crédit syndiqué	5 478	7 008
Charge d'étalement de la soule de résiliation	-	1 813
Charges d'intérêts sur <i>swaps</i>	1 673	1 404
Charges d'étalement des frais de mise en place de la ligne syndiquée	817	1 186
Capitalisation des frais financiers	- 6 493	- 2 972
Autres	1 096	896
Charges financières	2 571	9 335

Les charges financières sont essentiellement dues à l'utilisation des lignes du crédit syndiqué à hauteur de 287 millions d'euros en moyenne sur le premier semestre 2012 contre 356 millions sur le premier semestre 2011.

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 0,8 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 0,8 million d'euros et les couvertures existantes est de 4,908 %.

Note 9.2 - Produits financiers

<i>(en milliers d'euros)</i>	31 mai 2012	31 mai 2011
Plus-value de cession sur SICAV monétaires et certificats de dépôts	697	527
Intérêts sur prêt Seniors Santé	155	433
Autres produits de trésorerie	315	1 111
Produits financiers	1 167	2 071

Les autres produits de trésorerie sont constitués essentiellement de produits sur les instruments de couverture à hauteur de 0,3 million d'euros.

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	31 mai 2012	31 mai 2011
Charge d'étalement des frais de mise en place lignes syndiquées remboursées	150	-
Commission de négociation	-	-
Total autres charges financières	150	-

Autres produits financiers

<i>(en milliers d'euros)</i>	31 mai 2012	31 mai 2011
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	-	-
Total autres produits financiers	- 1 000	-

Suite au remboursement anticipé de la ligne Senior B intervenu en 2012 (cf. note 3.2.1. « Faits significatifs de la période »), un complément d'amortissement des frais de mise en place portant sur la ligne Senior B a été enregistré en « Autres charges financières » pour 0,15 million d'euros et des produits financiers à hauteur de 1,0 million d'euros ont été enregistrés au 31 mai 2012.

Note 11 - Charge d'impôt**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>	31 mai 2012	31 mai 2011
Impôt courant charge/(produit)	97	- 2 575
Contributions supplémentaires	-	-
Provision/charge pour risque fiscal	100	724
Charge (produit) d'impôt sur actions gratuites	-	90
Impôts différés	6 131	8 420
Total impôt de la période charge/(produit)	6 328	6 659

Les déficits fiscaux constatés par le groupe au 31 mai 2012 s'élèvent à 7,3 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 2011 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 2012	31 mai 2011
Résultat des entreprises intégrées avant impôt	30 620	25 656
Taux d'impôt en vigueur	34,43 %	34,43 %
Impôt théorique charge/(produit)	10 518	8 833
Impôt quote-part dans les résultats des entreprises associées	22	223
Extourne de l'impôt sur les participations ne donnant pas le contrôle	- 1 736	- 2 063
Rectification suite à contrôle fiscal	100	724
Effet des différences permanentes	- 2 576	- 1 058
Charge d'impôt groupe charge/(produit)	6 328	6 659

Les différences permanentes intègrent notamment une économie d'impôt liée à l'activité de la filiale belge du groupe à hauteur de 0,8 million d'euros au titre de 2012.

Par ailleurs, Kaufman & Broad SA en tant que société mère du groupe intégré a constaté une économie d'impôt de 2,4 millions d'euros liée à l'imputation des intérêts de sous-capitalisation dont la déduction avait été différée au titre des exercices précédents.

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 2012 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 2012. Les conclusions exprimées au 30 novembre 2011 restent donc valides.

Note 13 - Actifs financiers non courants

(en milliers d'euros)	31 mai 2012	30 nov. 2011
Entreprises et co-entreprises	3 639	3 473
Dépôts et cautionnements	2 588	2 551
Actifs financiers non courants	6 227	6 024

Note 14 - Stocks

(en milliers d'euros)	31 mai 2012			30 nov. 2011		
	Brut	Dépréciation	Net	Brut	Dépréciation	Net
Nouveaux projets	22 912	- 1 033	21 879	17 882	- 559	17 323
Programmes en cours	221 389	- 2 463	218 926	220 878	- 2 645	218 233
Total	244 301	- 3 496	240 805	238 760	- 3 204	235 556

La variation de la dépréciation se décompose comme suit :

(en milliers d'euros)	30 nov. 2011	Dotations	Reprises	31 mai 2012
Nouveaux projets	559	1 137	- 663	1 033
Programmes en cours	2 645	77	- 259	2 463
Total	3 204	1 214	- 922	3 496

Note 15 - Clients et autres créances

<i>(en milliers d'euros)</i>	Note	31 mai 2012			30 nov. 2011		
		Brut	Dépréciation	Net	Brut	Dépréciation	Net
Créances clients	(15.1)	246 432	- 1 324	245 108	307 423	- 1 750	305 673
État - TVA	(15.2)	87 615	- 167	87 448	117 189	-	117 189
État - Impôt courant	(16)	36 879	-	36 879	36 971	-	36 971
Avances et acomptes		2 041	-	2 041	629	-	629
Comptes courants d'associés	(15.3)	11 435	-	11 435	10 644	-	10 644
Autres créances financières	(15.4)	4 828	-	4 828	11 535	-	11 535
Créances notaires		3 473	-	3 473	7 712	-	7 712
Autres		10 058	- 4 052	6 006	8 856	- 3 770	5 086
Paievements d'avance		1 261	-	1 261	805	-	805
Total		404 022	- 5 543	398 479	501 764	- 5 520	496 244

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

Variation des dépréciations

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 nov. 2011	Dotations	Reprises	31 mai 2012
Créances clients	1 750	103	- 529	1 324
Autres créances	3 770	461	- 12	4 219
Total	5 520	564	- 541	5 543

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 245,1 millions d'euros et l'encours des appels de fonds de 78,9 millions d'euros (après dépréciation), soit 166,2 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 1,3 million d'euros.

Les conditions habituelles de règlement des appels de fonds sont à réception de ceux-ci. Au 31 mai 2012, la ventilation des appels de fonds par ancienneté est la suivante :

de 0 à 30 jours	65,3 millions d'euros
de 30 à 60 jours	5,9 millions d'euros
de 60 à 90 jours	2,3 millions d'euros
au-delà de 90 jours	5,4 millions d'euros
Total des appels de fonds	78,9 millions d'euros

Note 15.2 - État - TVA

Le poste TVA intègre au 31 mai 2012 la TVA déductible sur les factures fournisseurs enregistrées à hauteur de 13,8 millions (41,7 millions d'euros au 30 novembre 2011), la TVA constatée sur les factures non parvenues liées à la constatation des coûts à l'avancement des programmes à hauteur de 46,2 millions d'euros (45,7 millions d'euros au 30 novembre 2011) et les crédits de TVA à hauteur de 27,6 millions d'euros (29,8 millions d'euros au 30 novembre 2011).

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 2012 sur les opérations consolidées en Intégration Globale. Une provision a été constituée à hauteur de 10,0 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 » représente la part à moins d'un an sur le prêt accordé à la société Seniors Santé. La part à moins d'un an au 30 novembre 2011 soit 11,5 millions d'euros a été remboursée à hauteur de 6,7 millions d'euros au cours du premier semestre 2012. L'échéance de remboursement prévue au 30 juin 2012 de 4,8 millions d'euros a été réaménagée en 3 échéances :

1 million d'euros début juillet 2012, 1,5 million d'euros mi-juillet 2012 et le solde exigible au 30 novembre 2012.

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>	31 mai 2012	30 nov. 2011
État impôt courant	36 879	36 971
Impôts différés passif	- 41 164	- 35 205
Impôts différés actif	-	-
Solde en fin de période	- 4 285	1 766

La dégradation du marché de l'immobilier depuis 2008 avait entraîné une diminution significative de la marge et de la part du résultat lié à l'avancement entraînant un résultat de l'intégration fiscale du groupe déficitaire en 2009 et 2010. Conformément aux recommandations de l'administration fiscale, le traitement fiscal en charge de période des frais de publicité et des honoraires de commercialisation a entraîné la constatation d'un déficit fiscal reportable de 93 millions d'euros au 30 novembre 2011. Le résultat de l'intégration fiscale du groupe sur le 1^{er} semestre 2012 fait apparaître un déficit d'un montant de 7,3 millions

d'euros, portant ainsi les déficits reportables du groupe à 101 millions d'euros. La créance d'impôt courant au 31 mai 2012 d'un montant de 36,9 millions d'euros intègre d'une part, la créance de report en arrière des déficits pour 36,1 millions d'euros constatée au titre des exercices 2009 et 2010, d'autre part des créances liées à des crédits d'impôt mécénat pour 0,3 million d'euros et des acomptes versés pour 0,5 million d'euros répartis sur plusieurs filiales non intégrées fiscalement au 30 novembre 2011.

L'évolution des impôts différés est la suivante :

<i>(en milliers d'euros)</i>	31 mai 2012	30 nov. 2011
Solde en début de période d'impôts différés actif/(passif)	- 35 205	- 8 857
Constatation en résultat (charge)/produit ^(a)	- 6 131	- 25 645
Constatation en capitaux propres	- 104	- 835
Autres variations ^(b)	276	132
Solde en fin de période d'impôts différés actif/(passif)	- 41 164	- 35 205

(a) Cette charge au 31 novembre 2011 intègre la dépréciation des actifs précédemment constatés à hauteur de 4,2 millions d'euros (voir note 11.2).

(b) Les autres variations correspondent principalement à un reclassement entre impôt courant et différé.

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>	31 mai 2012	30 nov. 2011
Banques et caisses disponibles ^(a)	30 681	57 820
Placements court terme ^(b)	209 076	78 190
Soldes réservataires ^(c)	2 247	2 868
Trésorerie et équivalents de trésorerie	242 004	138 878

(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 2,2 millions d'euros au 31 mai 2012. 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 2012, 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 2012, le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation s'est élevé à 21 511 964 actions.

Note 18.1 - Actions propres

Au 31 mai 2012, le groupe détient 417 171 actions, dont 13 485 actions détenues dans le cadre d'un contrat de liquidité. Au 30 novembre 2011, le groupe détenait 278 109 actions dont aucune dans le cadre du contrat de liquidité. Au cours du semestre, le groupe a acquis des actions propres pour un montant de 2,9 millions d'euros.

Note 18.2 - Dividendes

Compte tenu des accords signés avec ses partenaires bancaires début 2009, Kaufman et Broad s'est engagé à ne pas distribuer de dividendes au titre des exercices 2009, 2010 et 2011.

Note 19 - Paiement en actions

Dans le cadre du plan d'actions gratuites du 20 janvier 2010, 55 000 actions gratuites ont été définitivement attribuées le 21 janvier 2012 à l'issue de la période d'acquisition et ont été livrées.

Dans le cadre de l'autorisation de l'Assemblée Générale du 9 avril 2009, le Conseil d'Administration du 17 janvier 2012 a attribué 20 000 actions gratuites supplémentaires.

Les plans d'attributions d'actions gratuites ont généré une charge sur la période de 274 milliers d'euros, détaillée comme suit, comptabilisée en résultat avec une contre-partie en capitaux propres.

<i>(en milliers d'euros)</i>	Plan 20/01/10	Plan 17/02/11	Plan 17/01/12	Total
Valorisation initiale	902	762	270	1934
Charge de l'exercice	61	163	50	274

Note 20 - Provisions

Les provisions s'analysent de la façon suivante :

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	30 nov. 2011	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	31 mai 2012
Provisions pour indemnités de fin de carrière		2 088	-	-90	-	1 998
Provisions pour risques associés	(20.1)	10 222	338	-	-523	10 037
Provision pour risque fiscal	(20.2)	4 026	-	-	-768	3 258
Provision pour restructuration	(20.3)	305	-	-	-	305
Provision pour charges		20	-	-	-	20
Provisions pour risques sociaux	(20.3)	2 437	987	-792	-24	2 608
Provisions pour autres risques	(20.4)	5 326	636	-592	-925	4 445
Provisions		24 424	1 961	- 1 474	- 2 239	22 672

Note 20.1 - Provisions pour risques associés

Cette provision de 10,0 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 20.2 - Provisions pour risque fiscal

À l'issue d'une vérification de comptabilité relative aux exercices 2005 à 2008, une proposition de rectification a été adressée à Kaufman & Broad SA le 13 juillet 2010 par la Direction des Vérifications Nationales et Internationales (DVNI) dont l'objet porte sur les activités du groupe Kaufman & Broad en Belgique. Le montant du redressement s'élève à 7,6 millions d'euros dont 2,4 millions d'euros d'intérêts et pénalités. Kaufman & Broad SA a fait part de ses observations à la proposition de rectification en septembre 2010 à la DVNI qui a maintenu sa position. La société a introduit un recours hiérarchique à l'issue duquel la DVNI lui a indiqué souhaiter poursuivre la procédure de rectification. La saisine de la Commission Départementale des Impôts Directs et des Taxes sur le Chiffre d'Affaires ayant été sollicitée en mai 2011, cette dernière devrait se réunir avant la fin de l'exercice 2012. Eu égard à l'évolution de la procédure, la société Kaufman & Broad SA a constaté une provision pour risques de 3 millions d'euros au 30 novembre 2011.

Note 20.3 - 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 ses 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 apparus sur l'exercice 2009.

La provision sur les litiges avec les anciens salariés du groupe s'élève à 1 million d'euros.

Une provision à hauteur de 1,6 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 20.4 - 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 4,4 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.

(en milliers d'euros)

	31 mai 2012	30 nov. 2011
Ligne de crédit bancaire syndiquée	277 667	305 642
Autres emprunts	10	23
Facilités de crédit utilisées	783	533
Frais d'émission	-5 094	-6 061
Juste valeur des dérivés	2 190	2 484
Endettement financier brut	275 556	302 621
- dont non courant	274 089	283 284
- dont courant	1 467	19 337

Au 31 mai 2012, le groupe utilise 277,7 millions d'euros de ligne de crédit bancaire syndiquée contre 305,6 millions d'euros au 30 novembre 2011.

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 et le 25 novembre 2009, 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 devaient 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, soit un montant cumulé de 60,8 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.
- 1.4. Par ailleurs, dans le cadre de l'application de ces accords, Kaufman & Broad SA a procédé à un remboursement complémentaire de 17,9 millions d'euros fin janvier 2012.

2. L'aménagement des ratios financiers :

Pour les trimestres comptables suivants, jusqu'à l'échéance du contrat en 2016, le groupe est soumis au respect de 3 ratios, calculés sur une base consolidée, dont les niveaux ont été définis comme suit :

Ratios	Mai 2012	Août 2012	Nov. 2012	Mai 2013	Nov. 2013	Nov. 2014	Nov. 2015	Mai 2016
Ratio d'Endettement	< 5,80	< 5,60	< 5,10	< 4,50	< 3,70	< 3,00	< 2,00	< 1,50
Ratio de Couverture des Frais Financiers Nets	> 1,50	> 1,70	> 1,80	> 2,10	> 2,50	> 3,50	> 4,50	> 5,00
Niveau de <i>cash flows</i> minimum (en millions d'euros)	148	188	212	267	333	445	545	585

3. La suspension des distributions de dividendes pendant au moins trois exercices : la société ne pourra procéder à aucune distribution de dividendes au cours de l'exercice 2011 et à compter de l'exercice 2012 ne pourra procéder à des distributions de dividendes que dans la mesure où le Ratio d'Endettement serait égal ou inférieur à 3.
4. 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.

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 2012

Ratios au 31 mai 2012	Seuil	mai 2012
Ratio d'Endettement	< 5,80	0,4
Ratio de Couverture des Frais Financiers Nets	> 1,50	24,79
Niveau de <i>cash flows</i> minimum (en millions d'euros)	148	502

Détail des covenants au 30 novembre 2011

Ratios au 30 nov 2011	Seuil	nov. 2011
Ratio d'Endettement	< 6,40	1,85
Ratio de Couverture des Frais Financiers Nets	> 1,30	17,59
Niveau de <i>cash flows</i> minimum (en millions d'euros)	121	371,1

Note 21.2 - Échéancier

(en milliers d'euros)	31 mai 2012	Dont échéance < 1 an	Dont échéance > 1 an et < 5 ans	Dont échéance > 5 ans
Ligne de crédit syndiquée (a)	277 667	-	277 667	-
Facilités de crédit utilisées	783	783	-	-
Autres emprunts	10	10	-	-
Frais d'émission	-5 094	-1 516	-3 578	-
Juste valeur des dérivés	2 190	2 190	-	-
Endettement financier brut	275 556	1 467	274 089	-

(a) Les lignes de crédit bancaire syndiquée mises en place en 2007 sont à échéance pour la ligne RCF (102,9 millions d'euros) le 10 juillet 2014 et pour la ligne Senior B (141 millions d'euros) le 10 juillet 2015 et pour la ligne Senior C (136,7 millions d'euros) le 10 juillet 2016.

Note 21.3 - Variation de l'endettement brut*(en milliers d'euros)*

Endettement brut au 30 novembre 2011	302 621
Remboursements emprunts Senior B et C	- 27 975
Variation des autres emprunts	- 13
Variation de la juste valeur des instruments dérivés	- 294
Étalement des frais d'émission	967
Variation des facilités de crédits	250
Endettement brut au 31 mai 2012	275 556

À la suite du double processus d'enchères lancé par la société Kaufman & Broad SA le 26 juillet 2011 ayant entraîné le remboursement en 2011 de manière anticipée d'une partie de sa dette à terme au titre de son Contrat de Crédit Senior à hauteur de 50,8 millions d'euros et l'annulation d'une partie des engagements d'ouverture de crédit dont la société bénéficie dans le cadre de sa ligne de crédit *revolving* au titre de ce même contrat, Kaufman & Broad SA a remboursé de manière anticipée le 29 février 2012 un montant complémentaire de 10 millions d'euros au titre de sa dette à terme .

Par ailleurs, dans le cadre de l'application de ces accords, Kaufman & Broad SA a procédé à un remboursement complémentaire de 17,9 millions d'euros fin janvier 2012.

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 :

(en milliers d'euros)

	31 mai 2012	30 nov. 2011
Endettement financier brut	275 556	302 621
Trésorerie et équivalents de trésorerie	242 004	138 878
Endettement financier net	33 552	163 743

3.2.7. Informations complémentaires**Note 22 - 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. 2011	Variation de BFR	Variation de périmètre	Autres variations ^(a)	31 mai 2012
Stocks	235 556	3 576	-	1 673	240 805
Clients	305 673	-60 565	-	-	245 108
Fournisseurs	-409 668	-30 151	-	11	-439 808
Autres actifs et passifs d'exploitation	36 723	-18 601	-	-	18 122
Besoin en fonds de roulement d'exploitation (TFT)	168 284	- 105 741	-	1 684	64 227
Impôt courant	36 971	-92	-	-	36 879
Besoin en fonds de roulement	205 255	- 105 833	-	1 684	101 106

(a) Les autres variations correspondent essentiellement à l'impact du stockage et du déstockage des frais financiers.

La variation du Besoin en Fonds de Roulement d'exploitation (hors impôts courants) s'établit sur la période à -105,7 millions d'euros par rapport au 30 novembre 2011. Cette amélioration est due essentiellement à la baisse des créances à l'avancement compte-tenu du bon taux d'avancement technique.

Note 23 - Engagements hors bilan

Au 31 mai 2012, 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 23.1 - 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 2012	30 nov. 2011
Garanties financières d'achèvement des travaux ^(a)	120 566	215 873
Garanties Loi Hoguet ^(b)	220	220
Indemnités d'immobilisation ^(c)	8 908	9 144
Autres garanties données ^(d)	58 870	51 935
Garanties et cautions données	188 564	277 172

(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 l'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).

Nantissements et sûretés

Des sûretés ont été consenties par Kaufman & Broad SA afin de garantir ses engagements au titre du financement mis en place en juillet 2007. Le tableau ci-après reprend les données annuelles au 30 novembre 2011.

Type de nantissements/hypothèques	Date de départ	Date d'échéance ultime	Montant actif nanti ^(b)	Total poste du bilan	% total du bilan Kaufman & Broad SA au 30 nov. 2011
Nantissement de compte d'instruments financiers - 100 % des actions Kaufman & Broad Homes SAS détenues par la société	11/07/2007	(a)	10 450 195 €	10 450 195 €	2 %
Nantissement du solde créditeur des comptes bancaires Kaufman & Broad SA	11/07/2007	(a)	256 785 €	256 785 €	0 %
Convention cadre de cession de créances professionnelles relative aux créances intra-groupes de Kaufman & Broad SA sur ses filiales, notamment Kaufman & Broad Financement SNC	11/07/2007	(a)	0 €	0 €	0 %
Nantissement de 100 % des parts sociales de Kaufman & Broad Europe SA	09/11/2007	(a)	262 436 879 €	262 436 879 €	49 %
Total			273 143 859 €	273 143 859 €	51 %

(a) Ces nantissements ont vocation à être maintenus jusqu'au complet paiement des sommes dues par la société en qualité d'emprunteur et de garant au titre de la Convention de Crédit Senior et de leurs accessoires.

(b) Valeur nette comptable dans les comptes sociaux au 30 novembre 2011.

Au 31 mai 2012, les autres engagements n'ont pas varié de façon significative par rapport au 30 novembre 2011.

Note 23.2 - Engagements reçus**Lignes de crédit syndiqué non utilisées**

(en milliers d'euros)

	31 mai 2012	30 nov. 2011
Ligne RCF non utilisée ^(a)	102 900	102 900

(a) À échéance juillet 2014.

Nantissements et sûretés

En garantie du solde du prêt de 15,8 millions d'euros accordé à la société Seniors Santé, le groupe Kaufman & Broad bénéficie (i) de délégations de paiement au titre de paiements à effectuer, sous certaines conditions, par la société Korian dans le cadre de l'acquisition par cette dernière de participations dans certaines filiales du groupe Seniors Santé et (ii) de nantissements portant sur plusieurs comptes de titres financiers où sont inscrites des actions de certaines filiales de Seniors Santé.

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 23.3 - 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 n'a pas connu d'évolution significative au cours du semestre. Aucune provision n'a été enregistrée dans le cadre de cette procédure, dont les sommes actualisées mises en jeu s'élèvent à 6,5 millions d'euros, hors pénalités de retard éventuelles, les recours de Kaufman & Broad apparaissant préservés.

Note 24 - Exposition aux risques de marché et instruments financiers

Note 24.1 - Gestion du risque de taux d'intérêt

La politique de gestion du risque de taux d'intérêt a pour objectif de limiter et de maîtriser les variations des taux d'intérêt et leurs répercussions sur le résultat et le flux de trésorerie, afin que le coût global de la dette reste acceptable. Pour réaliser cet objectif, le groupe couvre les flux d'intérêt de ses emprunts à taux variable par des *swaps* de taux d'intérêt. Ces derniers constituent

des dérivés couvrant des flux de trésorerie. Ils sont comptabilisés au bilan à leur juste valeur. Dans le cadre du 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	Sens	Notionnel en millions d'euros	Taux fixe	Échéance	Type	Valeur de marché au 31 mai 2012 en % du nominal
Swap taux fixe EUR1m	-	97	1,800 %	30 nov. 2009 - 30 nov. 2012	Couverture	-0,86 %
Swap taux fixe EUR1m	-	83	1,800 %	30 nov. 2009 - 30 nov. 2012	Couverture	-0,86 %
Swap taux fixe EUR1m	-	70	1,895 %	30 nov. 2009 - 30 nov. 2012	Couverture	-0,91 %

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 2012 s'élève à - 1 436 milliers d'euros.

Note 24.2 - Gestion du risque de contrepartie

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

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

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

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

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

Note 24.3 - Gestion du risque de liquidité

Le tableau suivant indique les obligations contractuelles du groupe en ce qui concerne le paiement des intérêts, le remboursement des dettes financières hors instruments dérivés et les instruments dérivés avec justes valeurs positives et négatives. Les paiements d'intérêts à taux variable ont été calculés sur la base des derniers taux d'intérêt connus avant le 31 mai 2012.

(en milliers d'euros)

	Valeur comptable 31 mai 2012	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	277 667	12 919	-	39 974	277 667	-	-
Facilités de crédits et autres emprunts	793	39	793	-	-	-	-
Total	278 460	12 958	793	39 974	277 667	-	-

Note 25 - Gestion du risque de capital

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

Le groupe calcule son « ratio d'endettement » comme étant la dette financière nette rapportée aux capitaux propres totaux. Au 31 mai 2012, la dette financière nette s'élève à 33,6 millions d'euros. Au 31 mai 2012, le ratio d'endettement s'élève ainsi à 19 % contre 104 % au 30 novembre 2011.

Note 26 - Parties liées

Les relations avec les parties liées, y compris les modalités de rémunérations des dirigeants, sont restées comparables à celles de l'exercice 2011 et aucune transaction inhabituelle, par sa nature ou son montant, n'est intervenue au cours de la période.

Note 27 - Événements postérieurs à la clôture

Aucun événement significatif n'est intervenu depuis le 31 mai 2012.

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

Période du 1^{er} décembre 2011 au 31 mai 2012

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^{er} décembre 2011 au 31 mai 2012, 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 18 juillet 2012

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

