Rapport Financier Semestriel

2015

KAUFMAN & BROAD

AMF 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 31 juillet 2015, 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
2.2. Indicateurs d'activité 6
2.2.1. Réservations, livraisons et backlog 7
2.3. Situation du Groupe 12
2.3.1. Commentaires sur les résultats 12
2.3.2. Décomposition des livraisons, du chiffre d'affaires et de la marge brute 13
2.3.3. Liquidités et ressources en capital 16
2.4. Perspectives d'avenir 19
2.4.1. Risques et incertitudes 19
2.4.2. Perspectives 19
2.4.3. Événements postérieurs à la clôture 20
2.5. Informations complémentaires 20
2.6. Informations sur les parties liées 20

3. États financiers 24

3.1. Comptes consolidés au 31 mai 2015 24
3.1.1. État du résultat global consolidé 24
3.1.2. État de la situation financière consolidée 26
3.1.3. État des flux de trésorerie 27
3.1.4. Tableau des variations des capitaux propres consolidés 28
3.2. Annexes aux comptes semestriels consolidés condensés 29
3.2.1. Faits significatifs de la période (1er décembre 2014 au 31 mai 2015) 29
3.2.2. Note 1. Méthodes comptables et principales hypothèses d'évaluation 29
3.2.3. Note 2. Informations sectorielles 33
3.2.4. État du résultat global 36
3.2.5. État de la situation financière – Actif 39
3.2.6. État de la situation financière – Passif 43
3.2.7. Informations complémentaires 46

4. Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 51

1 Personnes responsables

1.1. Responsable du document

M. Nordine Hachemi
Président-Directeur Général de Kaufman & Broad SA

1.1.1. Attestation du responsable du document

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés condensés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité figurant en pages 4 à 20 présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Neuilly-sur-Seine, le 29 juillet 2015

Le Directeur Général

1.2. Responsables du contrôle des comptes

1.2.1. Commissaires aux comptes titulaires

ERNST & YOUNG Audit
1-2 place des Saisons - 92400 Courbevoie – Paris – La Défense 1
représenté par M. Bruno Bizet,
entré en fonction le 9 avril 2009, mandat expirant à l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 30 novembre 2020.

DELOITTE & ASSOCIÉS
185 avenue Charles de Gaulle - 92524 Neuilly-sur-Seine Cedex
représenté par Mme Bénédicte Sabadie,
entré en fonction le 9 avril 2009, mandat expirant à l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 30 novembre 2020.

1.2.2. Commissaires aux comptes suppléants

AUDITEX
1-2 place des Saisons - 92037 Paris La Défense Cedex
entré en fonction le 9 avril 2009, mandat expirant à l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 30 novembre 2020.

B.E.A.S.
195 avenue Charles de Gaulle - 92524 Neuilly-sur-Seine Cedex
entré en fonction le 9 avril 2009, mandat expirant à l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 30 novembre 2020.

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 : +331 41 43 43 43
Télécopie : +331 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 1er trimestre ;
- en juillet, les résultats du 1er semestre ;
- en septembre, les résultats du 3e trimestre ;
- en janvier, les résultats annuels.

(ce calendrier peut être soumis à des modifications)

1.4. Informations incluses par référence

Néant

2 Rapport semestriel d'activité

2.1. Activité du Groupe

2.1.1. Données significatives

Marché

Selon les derniers chiffres publiés par le Ministère de l'Écologie, du Développement durable et de l'Énergie, la commercialisation de logements neufs en France au 1er trimestre 2015 confirme l'amélioration constatée à fin 2014. Les réservations nettes dépassent les 20 000 logements et s'établissent à 23 924 logements réservés, soit une augmentation de 14,4 % par rapport au 1er trimestre 2014. Cette tendance peut être expliquée par la hausse des ventes aux investisseurs de 59,4 % qui a permis de compenser la baisse des ventes en accession (- 3,3 %). Sur le 1er trimestre 2015, le délai d'écoulement s'est réduit de plus de 2 mois comparé à celui du 1er trimestre 2014, passant de 15 mois à 12,5 mois. Par ailleurs, les mises en vente du 1er trimestre 2015 sont en recul de 5,9 % par rapport à la même période de 2014, à près de 20 900 unités. L'offre commerciale a enregistré ainsi une baisse de 4,3 %, avec moins de 100 000 logements disponibles à la vente à fin du 1er trimestre 2015 dont 56 % sont en projet, 37 % sont en cours de construction et 7 % achevés.

À fin mai 2015, le nombre de logements autorisés à construire sur 12 mois glissants s'élève à 362 000 logements, en baisse de 6,1 % comparé à fin mai 2014. Quant au nombre de logements mis en chantier, il est en baisse également de 6,1 % par rapport à la même période de 2014 et s'établit à 346 800 logements.

Kaufman & Broad

Les résultats du 1er semestre de Kaufman & Broad confirment la dynamique de développement dans laquelle le groupe s'est engagé il y a deux ans. En termes d'activité commerciale, les réservations de logements progressent de 16,5 % en volume et de 5,2 % en valeur par rapport au 1er semestre 2014. Au 31 mai 2015, 3 030 logements ont été réservés pour 552,7 millions d'euros, à comparer à 2 601 réservations pour 525,2 millions d'euros au 1er semestre 2014. Le chiffre d'affaires du groupe est en hausse de 9,1 % et s'établit à 465,3 millions d'euros au 1er semestre 2015.

La marge brute s'élève à 88,2 millions d'euros à comparer à 79,7 millions d'euros au 1er semestre 2014, soit une progression de 10,6 %.

Au cours du 1er semestre 2015, le nombre de logements lancés en commercialisation a augmenté de 54,1 % par rapport au 1er semestre 2014, soit 4 298 logements ouverts à la commercialisation. L'offre commerciale du groupe a enregistré une hausse de 12,8 %, passant de 3 480 logements disponibles à la vente au 31 mai 2014 à 3 924 logements au 31 mai 2015.

Le taux d'écoulement moyen sur 12 mois glissants est de 14,1 %, contre 12,8 % à fin mai 2014. Le taux de désistement (hors abandons de projets) sur les six premiers mois de l'exercice 2014 s'établit à 22,7 % contre 26,8 % pour la même période de 2014.

Le portefeuille foncier a augmenté de 12,7 % par rapport à celui de fin novembre 2014. Au 31 mai 2015, il représente 20 306 unités, soit plus de trois ans d'activité. Le *backlog* Logement s'établit à 1 074,5 millions d'euros (HT) contre 1 007,4 millions d'euros au 31 mai 2014, soit une hausse de 6,7 %. Quant au *backlog* Tertiaire, il s'élève à 188,1 millions d'euros (HT) contre 49,6 millions d'euros (HT) à fin mai 2014.

Au cours du 1er semestre 2015, le groupe a effectué un remboursement de 5,6 millions d'euros de dette Senior issue de la tranche A (50 millions d'euros). Les détails de la situation de l'endettement sont décrits au paragraphe 3.3.2 « Situation de l'endettement ».

Par ailleurs, Kaufman & Broad Real Estate, filiale à 100 % de Kaufman & Broad SA, a pris le contrôle le 19 décembre 2014 pour un montant de 4,4 millions d'euros de Concerto Développement (filiale d'Affine), un des leaders français du développement logistique. Affine restera partenaire de Kaufman & Broad en qualité d'associé minoritaire dans le cadre de certains projets développés jusqu'en 2018.

Principales données financières du groupe

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 2015 et 2014 :

(en milliers d'euros)	31 mai 2015	31 mai 2014 retraité [a]
Chiffre d'affaires	465 255	426 567
dont Logement	*413 486*	*410 028*
Marge brute	88 175	80 917
Résultat opérationnel courant	29 763	21 424
Résultat opérationnel	29 763	21 559
Résultat net de l'ensemble consolidé	20 774	16 581
Résultat net – part du groupe	12 005	11 229
Résultat net par action (euros)	0,58	0,54
Réservations totales (TTC en valeur)	**663 260**	**537 319**
Backlog total (HT en valeur)	1 262 639	1 056 953

(en milliers d'euros)	31 mai 2015	30 nov.2014 retraité [a]
Actif		
Actif non courant	167 259	171 127
Actif courant	900 329	985 135
Total Actif	**1 067 588**	**1 156 262**
Passif		
Capitaux propres	213 921	215 620
Passif non courant	201 573	199 604
Passif courant	652 094	741 038
Total Capitaux propres et Passif	**1 067 588**	**1 156 262**

(en milliers d'euros)	31 mai 2015	31 mai 2014 retraité [a]
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et impôts	34 232	26 396
Impôt payé	- 16 828	- 517
Variation du Besoin en Fonds de Roulement	32 738	- 17 210
Flux de trésorerie générés par l'activité	**50 142**	**8 669**
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	**1 269**	**9 793**
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	**- 30 823**	**- 104 076**
Variation de trésorerie	20 588	- 85 614
Trésorerie à l'ouverture	149 993	188 258
Trésorerie à la clôture	170 581	102 644

(a) Comptes retraités suite à un changement de méthode comptable : constatation en charges opérationnelles des frais de commercialisation des bureaux de vente et zones modèles précédemment constatés en coût des ventes.

Le chiffre d'affaires global du 1er semestre 2015 s'élève à 465,3 millions d'euros contre 426,6 millions d'euros du 1er semestre 2014 (+ 9,1 %). Le chiffre d'affaires du Pôle Logement s'établit à 413,5 millions d'euros, à comparer à 410,0 millions d'euros à la même période de 2014. L'Île-de-France représente 47,7 % du chiffre d'affaires Logement contre 48,2 % au 1er semestre 2014.

L'activité Collectifs regroupant les appartements et les résidences gérées, dégage un chiffre d'affaires de 386,8 millions d'euros, soit 83,1 % du chiffre d'affaires total contre 369,6 millions d'euros au 1er semestre 2014, soit 86,7 % du chiffre d'affaires.

Le chiffre d'affaires Maisons individuelles en village ressort à 26,7 millions d'euros, représentant 5,7 % du chiffre d'affaires total contre 40,4 millions d'euros au 31 mai 2014 (9,5 % du chiffre d'affaires total).

Le chiffre d'affaires du Pôle Tertiaire (Bureaux, Logistique et Commerce) s'établit à 48,7 millions d'euros dont 25,0 millions d'euros de la part des bureaux contre 13,0 millions d'euros au 1er semestre 2014. Le chiffre d'affaires de l'activité Logistique – nouvelle activité du groupe à partir de l'exercice 2015, s'élève à 23,5 millions d'euros.

Les autres activités dont *Showroom* et Terrains contribuent à hauteur de 3,1 millions d'euros au chiffre d'affaires total contre 3,5 millions d'euros au 1er semestre 2014.

La marge brute du 1er semestre 2015 s'établit à 88,2 millions d'euros, en hausse de 9,0 % par rapport au 1er semestre 2014. Le taux de marge brute demeure à un niveau élevé et stable par rapport au 1er semestre 2014, à 19,0 %.

Le résultat opérationnel courant passe de 21,4 millions d'euros au 1er semestre 2014 à 29,8 millions d'euros au 1er semestre 2015. Les charges opérationnelles courantes s'élèvent à 58,4 millions d'euros (12,6 % du chiffre d'affaires), contre 59,5 millions d'euros au 1er semestre 2014 (13,9 % du chiffre d'affaires).

Le résultat net de l'ensemble consolidé s'établit à 20,8 millions d'euros contre 16,6 millions d'euros au 1er semestre 2014, soit une hausse de 4,2 millions d'euros.

Le résultat net – part du groupe ressort à 12,0 millions d'euros à comparer à 11,2 millions d'euros au 1er semestre 2014. Le résultat des participations ne donnant pas le contrôle passe de 5,4 millions d'euros au 1er semestre 2014 à 8,8 millions d'euros au 1er semestre 2015.

Au 31 mai 2015, le total du bilan des comptes consolidés de Kaufman & Broad représente un montant de 1 067,6 millions d'euros contre 1 156,3 millions d'euros au 30 novembre 2014. Les capitaux propres s'élèvent à 213,9 millions d'euros au 31 mai 2015 contre 215,6 millions d'euros au 30 novembre 2014.

La dette financière nette du groupe au 31 mai 2015 s'élève à - 26,9 millions d'euros contre - 2,1 millions d'euros au 30 novembre 2014 et 44,1 millions d'euros au 31 mai 2014. Le *gearing* (ratio de dette nette sur capitaux propres) s'établit à - 12,6 % au 31 mai 2015, contre - 1,0 % au 30 novembre 2014 et 22,5 % au 31 mai 2014.

Au 31 mai 2015, le groupe a généré une trésorerie de 170,6 millions d'euros, contre 102,6 millions d'euros au 31 mai 2014 et 150,0 millions d'euros à la clôture de l'exercice 2014.

2.2. Indicateurs d'activité

Le tableau suivant montre l'évolution du groupe en termes de stock commercial, réservations, lancements de programmes et effectifs inscrits au 31 mai :

	Stock commercial fin de période [a]	Réservations nettes [b]	Logements ouverts à la vente [c]	Programmes en commercialisation [d]	Effectifs inscrits
31 mai 2015	3 924	3 030	4 298	187	711
31 mai 2014	3 480	2 601	2 806	170	728

(a) Représenté par la somme du stock de logements disponibles à la vente au 31 mai de l'année, c'est-à-dire la totalité des logements non réservés à la date de l'arrêté intermédiaire.
(b) Il s'agit du nombre de réservations enregistrées au cours du semestre donné, c'est-à-dire du nombre de réservations signées par des clients au cours du semestre, diminué du nombre de réservations annulées à la date de l'arrêté intermédiaire.
(c) Représenté par le nombre total net de logements ouvert à la vente au moment du lancement commercial pour les programmes dont le lancement a eu lieu pour la période comptable considéré.
(d) Il s'agit du nombre de tranches ouvertes à la commercialisation à la fin de la période.

2.2.1. Réservations, livraisons et *backlog*

Le tableau suivant montre l'évolution des réservations, des livraisons et du *backlog* au cours du premier semestre des exercices 2015 et 2014 de l'activité Logement et de l'activité Tertiaire :

Logement	Nombre de réservations net [a]	Réservations en valeur (milliers d'euros TTC)	Livraisons (LEU) [b]	*Backlog* en volume	*Backlog* en valeur (milliers d'euros HT)	*Backlog* en mois d'activité [c]
Maisons individuelles en village						
Au 31 mai 2015						
1er trimestre	25	7 342	52	198	43 581	7,1
2e trimestre	84	14 015	52	230	42 425	7,5
Total	**109**	**21 357**	**104**	**-**	**-**	**-**
Au 31 mai 2014						
1er trimestre	33	10 179	77	341	81 139	15,7
2e trimestre	52	17 724	73	320	76 774	12,6
Total	**85**	**27 903**	**150**	**-**	**-**	**-**
Collectifs						
Au 31 mai 2015						
1er trimestre	1 158	182 102	1 090	6 197	947 886	13,6
2e trimestre	1 763	349 225	1 343	6 617	1 032 094	14,4
Total	**2 921**	**531 327**	**2 433**	**-**	**-**	**-**
Au 31 mai 2014						
1er trimestre	1 052	207 934	1 135	5 638	873 412	11,6
2e trimestre	1 464	289 410	1 185	5 917	930 615	12,9
Total	**2 516**	**497 344**	**2 320**	**-**	**-**	**-**

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

Tertiaire	M² réservés	Réservations en valeur (milliers d'euros TTC)	*Backlog* en valeur (milliers d'euros HT)
Au 31 mai 2015			
1er trimestre	42 643	34 071	144 986
2e trimestre	16 454	76 401	187 934
Total	**59 097**	**110 472**	**-**
Au 31 mai 2014			
1er trimestre	256	551	47 633
2e trimestre	5 096	10 903	49 025
Total	**5 352**	**11 454**	**-**

2.2.1.1. Réservations

2.2.1.1.1. Logement

Au cours du 1er semestre 2015, 3 030 réservations nettes de logements ont été enregistrées contre 2 601 au 1er semestre 2014. En valeur, les réservations de logements se sont établies à 552,7 millions d'euros (TTC), à comparer à 525,2 millions d'euros (TTC) en 2014, soit une progression de 5,2 %. La part des logements représente 83,3 % du total des réservations en valeur du groupe contre 97,8 % au 31 mai 2014.

Le tableau suivant montre le nombre et la part de logements réservés par type de produits en Île-de-France et en Régions au cours du 1er semestre 2015 et 2014 (du 1er décembre au 31 mai).

Logement	Nombre de maisons individuelles réservées				Nombre de collectifs réservés			
	S1 2015	%	S1 2014	%	S1 2015	%	S1 2014	%
Île-de-France	4	3,7 %	42	49,4 %	1 217	41,7 %	917	36,4 %
Régions	105	96,3 %	43	50,6 %	1 704	58,3 %	1 599	63,6 %
Total	**109**	**100 %**	**85**	**100 %**	**2 921**	**100 %**	**2 516**	**100 %**

Collectifs (Appartements et Résidences gérées)

Sur l'ensemble du 1er semestre 2015, 2 921 appartements et résidences gérées ont été réservés contre 2 516 pour la même période de 2014, soit une hausse de 16,1 %. En valeur, les réservations de collectifs s'élèvent à 531,3 millions d'euros (TTC) contre 497,3 millions d'euros (TTC), soit une hausse de 6,8 %. La hausse des réservations de collectifs en nombre ainsi qu'en valeur provient principalement de l'augmentation des réservations en Île-de-France, respectivement + 32,7 % et + 24,4 %.

La part des collectifs demeure la plus importante dans les réservations du groupe puisqu'elle atteint 80,1 % en valeur et 96,3 % en nombre du total de ses réservations, contre respectivement 92,6 % et 96,3 % au 1er semestre 2014. Les appartements et résidences gérées ont été réservés à 41,7 % en nombre et 46,5 % en valeur en Île-de-France, contre respectivement 36,4 % et 39,9 % à la même période de 2014.

Maisons individuelles en village

Les réservations de Maisons individuelles en village s'établissent à 109 unités pour 21,4 millions d'euros contre 85 réservations pour 27,9 millions d'euros au 1er semestre 2014, soit une hausse de 28,2 % en nombre et un recul de 23,5 % en valeur. Le recul des réservations de maisons individuelles s'explique par le retrait des réservations en Île-de-France, passant de 16,4 millions d'euros au 1er semestre 2014 à 1,3 million d'euros au 1er semestre 2015. En Régions, 105 maisons individuelles ont été réservés pour 20,1 millions d'euros contre 43 réservations pour 11,5 millions d'euros au 1er semestre 2014.

Réservations par secteur opérationnel

Au 31 mai		2015			2014		
		Réservation en nombre	Réservation en valeur (K€ TTC)	Prix moyen (K€ TTC)	Réservation en nombre	Réservation en valeur (K€ TTC)	Prix moyen (K€ TTC)
Île-de-France		**1 221**	**248 146**	**-**	**959**	**214 916**	**-**
	Logement	*1 221*	*248 146*	*203,2*	*959*	*214 916*	*224,1*
	Tertiaire	-	-	-	-	-	-
	Autres [(a)]	-	-	-	-	-	-
Ouest		**331**	**59 055**	**-**	**182**	**34 009**	
	Logement	*331*	*32 566*	*98,4*	*178*	*33 625*	*188,9*
	Tertiaire	-	*26 489*	-	*4*	*384*	-
	Autres [(a)]	-	-	-	-	-	-
Sud-Ouest		**807**	**138 164**	**-**	**652**	**120 295**	**-**
	Logement	*806*	*138 058*	*171,3*	*646*	*119 680*	*185,3*
	Tertiaire	-	-	-	-	-	-
	Autres [(a)]	*1*	*106*	-	*6*	*616*	-
Sud-Est		**409**	**81 794**	**-**	**575**	**124 134**	**-**
	Logement	*407*	*81 627*	*200,6*	*574*	*113 231*	*197,3*
	Tertiaire	*2*	*167*	-	*1*	*10 903*	-
	Autres [(a)]	-	-	-	-	-	-
Rhône-Alpes		**202**	**43 127**	**-**	**139**	**28 161**	**-**
	Logement	*202*	*43 127*	*213,5*	*139*	*28 161*	*202,6*
	Tertiaire	-	-	-	-	-	-
	Autres [(a)]	-	-	-	-	-	-
Autres Régions		**63**	**9 158**	**-**	**105**	**15 635**	**-**
	Logement	*63*	*9 158*	*145,4*	*105*	*15 635*	*148,9*
	Tertiaire	-	-	-	-	-	-
	Autres [(a)]	-	-	-	-	-	-
Immobilier d'entreprise		**-**	**83 815**	**-**	**-**	**167**	**-**
	Logement	-	-	-	-	-	-
	Tertiaire	-	*83 815*	-	-	*167*	-
	Autres [(a)]	-	-	-	-	-	-
Total Groupe		**3 033**	**663 260**	**-**	**2 612**	**537 319**	**-**
	Logement	*3 030*	*552 683*	*182,4*	*2 601*	*525 248*	*201,9*
	Tertiaire	*2*	*110 471*	-	*5*	*11 454*	-
	Autres [(a)]	*1*	*106*	-	*6*	*616*	-

(a) Terrains, lots à bâtir et MOD.

Au cours du 1er semestre 2015, 1 221 logements ont été réservés en Île-de France pour 248,1 millions d'euros. Les réservations de logements en Île-de-France sont en hausse de 27,3 % en nombre et de 15,5 % en valeur tandis que le prix moyen des réservations enregistre une baisse de 9,3 %, à 203,2 milliers d'euros en moyenne par logement contre 224,1 milliers d'euros au 1er semestre 2014. Dans le même temps, les réservations de logements en Régions progressent de 10,2 % en nombre mais enregistrent une baisse de 1,9 % en valeur. Elles s'établissent à 304,5 millions d'euros pour 1 809 logements réservés au 1er semestre 2015. L'Ouest, le Sud-Ouest et Rhône-Alpes affichent une hausse des réservations de logements en nombre, respectivement de 86,0 %, 24,8 % et 45,3 %. Quant aux Sud-Est et Autres Régions, ils affichent respectivement une baisse de 29,1 % et de 40,0 % en nombre par rapport au 1er semestre 2014.

L'Île-de-France reste le marché le plus important du groupe avec une progression de 4 points dans sa contribution aux réservations de logements en valeur du groupe par rapport au 1er semestre 2014. Sur l'ensemble du 1er semestre 2015, il représente 40,3 % en nombre et 44,9 % en valeur des réservations de logements, à comparer à 36,9 % en nombre et 40,9 % en valeur au 1er semestre 2014. Le Sud-Ouest (Toulouse, Bordeaux, Bayonne, Montpellier) constitue 26,6 % du nombre total de logements réservés contre 13,4 % pour le Sud-Est (Marseille, Toulon, Nice) et 10,9 % pour l'Ouest (Nantes, Rennes). Rhône-Alpes (Lyon, Grenoble, Annecy) contribue à hauteur de 6,7 % et les autres Régions (Lille Flandre, Rouen, Lille) à 2,1 %.

2.2.1.1.2. Tertiaire

Au cours du 1er semestre 2015, le Pôle Tertiaire regroupant l'Immobilier d'entreprise et la Logistique a enregistré 110,5 millions d'euros de chiffre d'affaires de réservations. L'activité Immobilier d'entreprise contribue à hauteur de 80,9 millions d'euros dont 26,5 millions d'euros à Rennes (programme Saint-Brieuc La Providence) et 54,2 millions d'euros en Île-de-France (programme Clichy – United). Cette activité a réalisé un chiffre d'affaires de réservations de 11,5 millions d'euros au 1er semestre 2014. Quant à la Logistique – nouvelle activité du groupe à partir de l'exercice 2015, elle a dégagé un chiffre d'affaires de 29,6 millions d'euros au 1er semestre 2015 grâce à la cession de deux actifs.

2.2.1.2. *Backlog* (carnet de commande)

Le tableau suivant montre le nombre et la part de logements en *backlog* par type de produits en Île-de-France et en Régions au cours du 1er semestre 2015 et 2014 (du 1er décembre au 31 mai).

	***Backlog* de maisons individuelles**				***Backlog* de collectifs**			
	S1 2015	**%**	**S1 2014**	**%**	**S1 2015**	**%**	**S1 2014**	**%**
Île-de-France	29	12,6 %	114	35,6 %	2 628	39,7 %	2 493	42,1 %
Régions	201	87,4 %	206	64,4 %	3 989	60,3 %	3 424	57,9 %
Total	**230**	**100 %**	**320**	**100 %**	**6 617**	**100 %**	**5 917**	**100 %**

Le *backlog* Logement s'élève à 6 847 unités, à comparer à 6 237 unités au 31 mai 2014, soit une hausse de 9,8 %. En valeur, il enregistre une hausse de 6,7 % par rapport à la même période de 2014, s'établissant à 1 074,5 millions d'euros (HT) contre 1007,4 millions d'euros (HT) au 31 mai 2014. Il représente 13,9 mois d'activité contre 12,8 mois à fin mai 2014.

Collectifs (Appartements et Résidences gérées)

Le *backlog* Collectifs s'établit à 1 032,1 millions d'euros (HT), en hausse de 10,9 % par rapport à fin mai 2014 où il s'élevait à 930,6 millions d'euros. En nombre, il s'établit à 6 617 unités contre 5 917 unités au 31 mai 2014, soit une hausse de 11,8 %. Le *backlog* Collectifs de l'Île-de-France est en hausse de 5,4 % en nombre et de 12,2 % en valeur. Celui des Régions affiche une hausse de 16,5 % en nombre et de 9,8 % en valeur.

Maisons individuelles en village

Le *backlog* Maisons individuelles en village s'élève à 42,4 millions d'euros pour 230 unités, contre 76,8 millions d'euros pour 320 unités au 31 mai 2014, soit une baisse de 28,1 % en nombre et de 44,7 % en valeur. Cette baisse s'explique principalement par le recul du *backlog* de l'Île-de-France : 29 unités en *backlog* pour 8,8 millions d'euros au 31 mai 2015 contre 114 unités pour 36,9 millions d'euros au 31 mai 2014.

Backlog par secteur opérationnel

Au 31 mai		2015			2014		
		Backlog en nombre	*Backlog* en valeur (K€ HT)	Prix moyen (K€ HT)	*Backlog* en nombre	*Backlog* en valeur (K€ HT)	Prix moyen (K€ HT)
Île-de-France		**2 657**	**477 828**	**-**	**2 607**	**454 882**	**-**
	Logement	*2 657*	*477 828*	*179,8*	*2 607*	*454 882*	*174,5*
	Tertiaire	*-*	*-*	*-*	*-*	*-*	*-*
	Autres [(a)]	*-*	*-*	*-*	*-*	*-*	*-*
Ouest		**853**	**107 119**	**-**	**591**	**64 911**	**-**
	Logement	*853*	*85 044*	*99,7*	*591*	*64 911*	*109,8*
	Tertiaire	*-*	*22 074*	*-*	*-*	*-*	*-*
	Autres [(a)]	*-*	*-*	*-*	*-*	*-*	*-*
Sud-Ouest		**1 578**	**236 745**	**-**	**1 425**	**209 924**	**-**
	Logement	*1 569*	*229 037*	*146,0*	*1 413*	*199 738*	*141,4*
	Tertiaire	*7*	*7 523*	*-*	*7*	*9 647*	*-*
	Autres [(a)]	*2*	*186*	*-*	*5*	*539*	*-*
Sud-Est		**1 198**	**198 556**	**-**	**1 195**	**226 563**	**-**
	Logement	*1 198*	*190 826*	*159,3*	*1 194*	*217 477*	*182,1*
	Tertiaire	*-*	*7 729*	*-*	*1*	*9 086*	*-*
	Autres [(a)]	*-*	*-*	*-*	*-*	*-*	*-*
Rhône-Alpes		**437**	**74 045**	**-**	**335**	**57 501**	**-**
	Logement	*437*	*74 045*	*169,4*	*335*	*57 501*	*171,6*
	Tertiaire	*-*	*-*	*-*	*-*	*-*	*-*
	Autres [(a)]	*-*	*-*	*-*	*-*	*-*	*-*
Autres Régions		**133**	**17 740**	**-**	**97**	**12 880**	**-**
	Logement	*133*	*17 740*	*133,4*	*97*	*12 880*	*132,8*
	Tertiaire	*-*	*-*	*-*	*-*	*-*	*-*
	Autres [(a)]	*-*	*-*	*-*	*-*	*-*	*-*
Immobilier d'entreprise		**-**	**150 608**	**-**	**-**	**30 292**	**-**
	Logement	*-*	*-*	*-*	*-*	*-*	*-*
	Tertiaire	*-*	*150 608*	*-*	*-*	*30 292*	*-*
	Autres [(a)]	*-*	*-*	*-*	*-*	*-*	*-*
Total Groupe		**6 856**	**1 262 639**	**-**	**6 250**	**1 056 953**	**-**
	Logement	*6 847*	*1 074 519*	*156,9*	*6 237*	*1 007 390*	*161,5*
	Tertiaire	*7*	*187 934*	*-*	*8*	*49 025*	*-*
	Autres [(a)]	*2*	*186*	*-*	*5*	*539*	*-*

(a) Terrains, lots à bâtir et MOD.

Le *backlog* Logement de l'Île-de-France à fin du 1er semestre 2015 a augmenté de 1,9 % en nombre et de 5,0 % en valeur par rapport à celui du 1er semestre 2014. Dans le même temps, le *backlog* Logement des Régions a enregistré une hausse de 15,4 % en nombre et de 8,0 % en valeur. La part des Régions dans le *backlog* Logement s'établit à 61,2 % en nombre et 55,5 % en valeur au 31 mai 2015, contre 58,2 % en nombre et 54,8 % en valeur à fin mai 2014. Le Sud-Ouest représente 21,3 % en valeur contre 17,8 % pour le Sud-Est, 7,9 % pour l'Ouest, 6,9 % pour Rhône-Alpes et 1,7 % pour les Autres Régions. L'Île-de-France, quant à lui, représente 38,8 % en nombre et 44,5 % en valeur du *backlog* Logement au 31 mai 2015 contre respectivement 41,8 % et 45,2 % au 31 mai 2014.

2.3. Situation du Groupe

2.3.1. Commentaires sur les résultats

Compte de résultat consolidé (en milliers d'euros)	31 mai 2015	31 mai 2014 retraité [a]
Chiffre d'affaires	465 255	426 567
Coût des ventes	- 377 080	- 345 650
Marge brute	**88 175**	**80 917**
Charges commerciales	- 14 567	- 14 593
Charges administratives	- 26 902	- 25 542
Charges techniques et service après-vente	- 9 202	- 9 338
Charges développement et programmes	- 7 741	- 10 020
Résultat opérationnel courant	**29 763**	**21 424**
Autres produits non courants	-	135
Autres charges non courantes	-	-
Résultat opérationnel	**29 763**	**21 559**
Charges financières	- 1 232	12
Produits financiers	421	369
Coût de l'endettement financier net	**- 811**	**381**
Autres charges financières	-	-
Autres produits financiers	-	-
Résultat des entreprises intégrées avant impôts	**28 952**	**21 940**
Impôts sur les résultats	- 8 921	- 6 052
Résultat net des entreprises intégrées	**20 031**	**15 888**
Quote-part dans les résultats des entreprises associées et co-entreprises	743	693
Résultat net de l'ensemble consolidé	**20 774**	**16 581**
Résultat des participations ne donnant pas le contrôle	8 769	5 352
Résultat net – part du groupe	**12 005**	**11 229**
Résultat de base par action (euros)	0,58	0,54

(a) Comptes retraités suite à un changement de méthode comptable : constatation en charges opérationnelles des frais de commercialisation des bureaux de vente et zones modèles précédemment constatés en coût des ventes.

Les comptes consolidés du groupe arrêtés au 31 mai 2015 font apparaître un profit net de 12,0 millions d'euros, à comparer à 11,2 millions d'euros au 31 mai 2014.

2.3.1.1. Résultat opérationnel courant – Marge opérationnelle

Le **résultat opérationnel courant** s'établit à 29,8 millions d'euros, à comparer à 21,4 millions d'euros au 1er semestre 2014.

Les **charges opérationnelles** s'élèvent à 58,4 millions d'euros, représentant 12,6 % du chiffre d'affaires, contre 59,5 millions d'euros au 1er semestre 2014 (13,9 % du chiffre d'affaires).

- Les **charges commerciales** demeurent stables par rapport au 1er semestre 2014 et s'établissent à 14,6 millions d'euros.
- Les **charges administratives** ressortent à 26,9 millions d'euros contre 25,5 millions d'euros au 31 mai 2014. L'augmentation de 1,4 million d'euros s'explique principalement par la hausse des honoraires et des impôts et taxes.
- Les **charges techniques et SAV** s'établissent à 9,2 millions d'euros contre 9,3 millions d'euros au 1er semestre 2014.
- Les **charges développement et programmes** s'élèvent à 7,7 millions d'euros contre 10,0 millions d'euros au 31 mai 2014, soit une baisse de 2,3 millions d'euros liée principalement aux dotations nettes des provisions pour dépréciation des actifs circulants.

2.3.1.2. Autres charges et autres produits non courants – Résultat opérationnel

Le **résultat opérationnel** du 1er semestre 2015 est en ligne avec le résultat opérationnel courant. Il s'élève à 29,8 millions d'euros, contre 21,6 millions d'euros au 1er semestre 2014. Le groupe n'a pas d'autres charges ni d'autres produits non courants sur le 1er semestre 2015.

2.3.1.3. Coût de l'endettement financier net – Autres charges et produits financiers

Le **coût de l'endettement financier net** s'établit à 0,8 million d'euros, soit une augmentation de 1,2 million d'euros par rapport au 31 mai 2014, principalement imputable au plafonnement de la capitalisation des frais financiers et à l'accélération de l'amortissement des frais de montage.

Le montant de la capitalisation des frais financiers liée à la mise en application de la norme IAS 23 est de 3,6 millions d'euros au 31 mai 2015 contre 4,5 millions d'euros au 31 mai 2014.

2.3.1.4. Résultat net

Le groupe a généré une **charge fiscale** de 8,9 millions d'euros au 1er semestre 2015 contre 6,1 millions d'euros au 1er semestre 2014.

Les **intérêts des participations ne donnant pas le contrôle** s'élèvent à 8,8 millions d'euros au 1er semestre 2015, en hausse de 3,4 millions d'euros.

Le **résultat net – part du groupe** constitue un profit de 12,0 millions d'euros, à comparer à 11,2 millions d'euros au 1er semestre 2014.

2.3.2. Décomposition des livraisons, du chiffre d'affaires et de la marge brute

2.3.2.1. Décomposition par ligne de produits

Le tableau suivant décompose le nombre de logements livrés, le chiffre d'affaires et la marge brute par ligne de produits sur le premier semestre de l'exercice 2015 et 2014 :

Au 31 mai	2015			2014			
	Livraisons (unité)	Chiffre d'affaires (K€)	Marge brute [b] (K€)	Livraisons (unité)	Chiffre d'affaires (K€)	Marge brute retraitée [c] (K€)	Marge brute publiée [b] (K€)
Collectifs	2 433	386 777	70 737	2 320	369 624	70 863	69 950
Maisons individuelles	104	26 708	6 058	150	40 404	7 666	7 434
Total Logement	**2 537**	**413 485**	**76 795**	**2 470**	**410 028**	**78 529**	**77 384**
Tertiaire	**2**	**48 654**	**10 688**	**4**	**12 998**	**1 543**	**1 469**
Autres [a]	-	3 116	692	9	3 541	845	839
Total Groupe	**2 539**	**465 255**	**88 175**	**2 483**	**426 567**	**80 917**	**79 692**

(a) Correspond à l'activité *Showroom,* terrains et lots à bâtir.
(b) IAS 23 révisée « Coûts d'emprunt » : depuis le 1er 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 2015 s'élève à 2,8 millions d'euros, soit 3,2 % de la marge brute, contre 3,5 millions d'euros au 31 mai 2014 (4,3 % de la marge brute).
(c) Comptes retraités suite à un changement de méthode comptable : constatation en charges opérationnelles des frais de commercialisation des bureaux de vente et zones modèles précédemment constatés en coût des ventes. Le montant incorporé dans la marge brute retraitée au 31 mai 2014 s'élève à 3,5 millions d'euros, soit 4,3 % de la marge brute.

Livraisons (LEU)

Le nombre total de Logements Equivalent Unité livrés (LEU) est en progression de 2,7 %, passant de 2 470 unités livrées au 1er semestre 2014 à 2 537 unités livrées au 1er semestre 2015. La part des collectifs s'élève à 95,9 % des logements livrés contre 93,9 % pour la même période de 2014.

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires total du groupe s'élève à 465,3 millions d'euros au 1er semestre 2015, en hausse de 9,1 % par rapport au 1er semestre 2014. Cette hausse est essentiellement expliqué par l'augmentation du chiffre d'affaires du Pôle Tertiaire (+ 35,7 millions d'euros) et en partie par la hausse du chiffre d'affaires du Pôle Logement (+ 3,5 millions d'euros).

Activité Collectifs

Le chiffre d'affaires Collectifs s'élève à 386,8 millions d'euros contre 369,6 millions d'euros au 1er semestre 2014, soit une hausse de 4,6 %. Il est réalisé à la hauteur de 46,1 % en Île-de-France contre 45,7 % au 1er semestre 2014. La part des collectifs dans le chiffre d'affaires total représente 83,1 % contre 86,7 % à la même période de 2014. L'augmentation de 17,1 millions d'euros du chiffre d'affaires des collectifs est partagée entre 9,2 millions d'euros pour l'Île-de-France et 7,9 millions d'euros pour les Régions.

Activité Maisons individuelles en village

Le chiffre d'affaires de l'activité Maisons individuelles s'établit à 26,7 millions d'euros contre 40,4 millions d'euros au 1er semestre 2014, soit une baisse de 13,7 millions d'euros (- 9,6 millions d'euros en Île-de-France et - 4,1 millions d'euros des Régions). L'Île-de-France représente 71,5 % dans ce chiffre d'affaires, à comparer à 71,1 % pour la même période de 2014. La part des Maisons individuelles dans le chiffre d'affaires total du groupe s'établit à 5,7 % contre 9,5 % au 1er semestre 2014.

Autres activités

Le chiffre d'affaires Tertiaire regroupant l'Immobilier d'entreprise, la Logistique et les commerces, atteint 48,7 millions d'euros au

1er semestre 2015. Le chiffre d'affaires de l'Immobilier d'entreprise a presque doublé par rapport à celui du 1er semestre 2014, passant de 13,0 millions d'euros à 25,0 millions d'euros au 1er semestre 2015. La Logistique – nouvelle activité du groupe à compter de l'exercice 2015 a dégagé un chiffre d'affaires de 23,5 millions d'euros. Enfin, le chiffre d'affaires des commerces n'est pas significatif, à 107 milliers d'euros au 1er semestre 2015.

Le chiffre d'affaires des Autres activités (*Showroom,* terrains et lots à bâtir) enregistre une légère baisse de 0,4 million d'euros, passant de 3,5 millions d'euros à 3,1 millions d'euros au 31 mai 2015.

Marge brute

La marge brute du groupe s'établit à 88,2 millions d'euros contre 80,9 millions d'euros au 1er semestre 2014, soit une hausse de 9,0 % (+ 7,3 millions d'euros).

Activité Collectifs

L'activité Collectifs affiche une marge brute de 70,7 millions d'euros dont 34,5 millions d'euros de l'Île-de-France et 36,2 millions d'euros des Régions, à comparer à 70,9 millions d'euros au 1er semestre 2014. Son taux de marge brute s'établit à 18,3 %, contre 19,2 % au 31 mai 2014.

Activité Maisons individuelles en village

La marge brute de l'activité Maisons individuelles s'élève à 6,1 millions d'euros contre 7,7 millions d'euros pour la même période de 2014. La baisse de 1,6 million d'euros provient principalement de l'Île-de-France (4,4 millions d'euros au 1er semestre 2015 contre 5,9 millions d'euros au 1er semestre 2014). Le taux de marge brute de l'activité Maisons individuelles s'établit à 22,7 % contre 19,0 % au 31 mai 2014.

Autres activités

La marge brute du Pôle Tertiaire atteint 10,7 millions d'euros au 1er semestre 2015, en hausse de 9,1 millions d'euros sur un an d'intervalle. L'activité Immobilier d'entreprise dégage une marge brute de 7,7 millions d'euros contre 1,5 million d'euros au 1er semestre 2014. La Logistique, quant à elle, a contribué 4,7 millions d'euros à la marge brute total du groupe au 1er semestre 2015. La marge brute des autres activités s'élève à 0,7 million d'euros contre 0,8 million d'euros au 1er semestre 2014.

2.3.2.2. Décomposition par secteur opérationnel

Le tableau suivant décompose le nombre de logements livrés, le chiffre d'affaires et la marge brute par secteur géographique sur le 1er semestre 2015 et 2014 :

Au 31 mai	2015			2014			
	Livraisons (unité)	Chiffre d'affaires (K€)	Marge brute [b] (K€)	Livraisons (unité)	Chiffre d'affaires (K€)	Marge brute retraitée [c] (K€)	Marge brute publiée [b] (K€)
Île-de-France	**1 100**	**199 544**	**39 375**	**1 050**	**199 769**	**41 908**	**41 145**
Logement	*1 100*	*197 402*	*38 887*	*1 050*	*197 794*	*41 294*	*40 532*
Tertiaire	-	-	-	-	-	-	-
Autres [a]	-	*2 142*	*488*	-	*1 975*	*614*	*613*
Ouest	**187**	**23 076**	**4 266**	**278**	**32 018**	**5 416**	**5 359**
Logement	*187*	*23 076*	*4 261*	*274*	*31 668*	*5 360*	*5 304*
Tertiaire	-	-	*6*	*4*	*286*	*40*	*40*
Autres [a]	-	-	-	-	*64*	*16*	*15*
Sud-Ouest	**621**	**92 627**	**16 664**	**574**	**88 126**	**15 801**	**15 739**
Logement	*621*	*92 607*	*16 667*	*565*	*85 893*	*15 479*	*15 418*
Tertiaire	-	*46*	*12*	-	*1 431*	*254*	*254*
Autres [a]	-	*- 26*	*- 14*	*9*	*802*	*68*	*67*
Sud-Est	**432**	**67 815**	**10 235**	**434**	**71 034**	**11 007**	**10 802**
Logement	*430*	*66 703*	*9 945*	*434*	*70 409*	*10 879*	*10 674*
Tertiaire	*2*	*244*	*99*	-	*2*	-	-
Autres [a]	-	*868*	*191*	-	*623*	*128*	*127*
Rhône-Alpes	**163**	**28 833**	**6 107**	**110**	**18 845**	**4 959**	**4 891**
Logement	*163*	*28 702*	*6 078*	*110*	*18 786*	*4 946*	*4 878*
Tertiaire	-	-	-	-	-	-	-
Autres [a]	-	*131*	*29*	-	*59*	*14*	*13*
Autres Régions	**36**	**4 996**	**957**	**37**	**5 497**	**576**	**582**
Logement	*36*	*4 996*	*957*	-	*5 478*	*572*	*578*
Tertiaire	-	-	-	-	-	-	-
Autres [a]	-	*1*	-	-	*18*	*4*	*4*
Immobilier d'entreprise	**-**	**48 363**	**10 571**	**-**	**11 279**	**1 249**	**1 175**
Logement	-	-	-	-	-	-	-
Tertiaire	-	*48 363*	*10 571*	-	*11 279*	*1 249*	*1 175*
Autres [a]	-	-	-	-	-	-	-
Total Groupe	**2 539**	**465 255**	**88 175**	**2 483**	**426 567**	**80 917**	**79 692**
Logement	*2 537*	*413 486*	*76 795*	*2 470*	*410 028*	*78 529*	*77 384*
Tertiaire	*2*	*48 654*	*10 688*	*4*	*12 998*	*1 543*	*1 469*
Autres [a]	-	*3 116*	*692*	*9*	*3 542*	*845*	*840*

(a) Correspond à l'activité *Showroom*, terrains et lots à bâtir.
(b) IAS 23 révisée « Coûts d'emprunt » : depuis le 1er 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 2015 s'élève à 2,8 millions d'euros, soit 3,2 % de la marge brute, contre 3,5 millions d'euros au 31 mai 2014 (4,3 % de la marge brute).
(c) Comptes retraités suite à un changement de méthode comptable : constatation en charges opérationnelles des frais de commercialisation des bureaux de vente et zones modèles précédemment constatés en coût des ventes. Le montant incorporé dans la marge brute retraitée au 31 mai 2014 s'élève à 3,5 millions d'euros, soit 4,3 % de la marge brute.

Livraisons (LEU)

Par secteur géographique, l'Île-de-France représente une part importante dans l'activité Logement du groupe avec 43,4 % des logements livrés sur l'ensemble du 1er semestre 2015 contre 42,5 % au 1er semestre 2014. Le groupe est également actif dans le Sud-Est (Nice, Toulon, Marseille) et dans le Sud-Ouest (Montpellier, Toulouse, Bordeaux, Bayonne) où il réalise, respectivement 16,9 % et 24,5 %.

Chiffre d'affaires Logement

Le chiffre d'affaires Logement s'établit à 413,5 millions d'euros au 1er semestre 2015 contre 410,0 millions d'euros au 1er semestre 2014, en légère hausse de 0,8 %. La part des Régions dans le chiffre d'affaires Logement représente 52,3 % contre 51,8 % au 1er semestre 2014.

Le Sud-Ouest (Montpellier, Toulouse, Bordeaux, Bayonne) et le Sud-Est (Nice, Toulon, Marseille) constituent les deux principaux contributeurs après l'Île-de-France avec respectivement 22,4 % et 16,1 % du chiffre d'affaires Logement. La part de l'Ouest (Nantes, Rennes) s'élève à 5,6 % et 6,9 % pour Rhône-Alpes (Lyon, Grenoble, Annecy).

La hausse de 3,5 millions d'euros du chiffre d'affaires Logement par rapport au 1er semestre 2014 est masquée par les disparités géographiques. En effet, la progression de 16,6 millions d'euros du chiffre d'affaires dont 6,7 millions d'euros du Sud-Ouest et 9,9 millions d'euros de Rhône-Alpes a permis de compenser la baisse de 13,2 millions d'euros des autres Régions dont principalement 8,6 millions d'euros de l'Ouest et 3,7 millions d'euros du Sud-Est.

Marge brute Logement

Au 31 mai 2015, la marge brute du Pôle Logement s'élève à 76,8 millions d'euros contre 78,5 millions d'euros à la même période de 2014, soit une baisse de 2,2 %. Le taux de marge brute Logement s'établit à 18,6 % contre 19,2 % au 1er semestre 2014.

L'Île-de-France contribue à hauteur de 50,6 % de la marge brute Logement réalisée par le groupe sur les six premiers mois de 2015 contre 52,6 % sur la même période de 2014. Le Sud-Ouest (Toulouse, Bordeaux, Bayonne et Montpellier) représente 21,7 % pour sa part et le Sud-Est (Marseille, Toulon, Nice) constitue le 3e principal contributeur avec 12,9 %. La région Rhône-Alpes (Lyon, Grenoble, Annecy) et l'Ouest (Nantes, Rennes) contribuent respectivement à hauteur de 7,9 % et 5,5 % de la marge brute du Pôle Logement.

La baisse de 1,7 million d'euros de la marge brute Logement sur la période provient principalement du recul de 2,4 millions d'euros de l'Île-de-France, de 1,1 million d'euros de l'Ouest et de 0,9 million d'euros du Sud-Est, compensée en partie par l'augmentation de 1,2 million d'euros du Sud-Ouest, de 1,1 million d'euros de Rhône-Alpes et de 0,4 million d'euros des Autres Régions (Lille, Lille Flandre).

2.3.3. Liquidités et ressources en capital

2.3.3.1. Flux de trésorerie

La trésorerie nette du groupe est en augmentation de 67,9 millions d'euros sur un an d'intervalle, passant de 102,6 millions d'euros au 31 mai 2014 à 170,6 millions d'euros au 31 mai 2015.

(en milliers d'euros)	31 mai 2015	31 mai 2014
Flux de trésorerie générés par l'activité	50 142	8 669
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	1 269	9 793
Cash flow libre	51 411	18 462
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	- 30 823	- 104 076
Variation de trésorerie	20 588	- 85 614
Trésorerie à l'ouverture	**149 933**	**188 258**
Trésorerie à la clôture	**170 581**	**102 645**

Flux de trésorerie générés par l'activité

Les flux de trésorerie générés par l'activité s'élèvent à 50,1 millions d'euros. Ils sont composés de 34,2 millions d'euros de la capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et impôts, de 16,8 millions d'euros d'impôt payé et d'une baisse du Besoin en Fonds de Roulement d'exploitation (hors impôts courants) de 32,7 millions d'euros.

La variation des éléments du BFR d'exploitation (hors impôts courants) comparé au 30 novembre 2014 s'analyse principalement comme suit :

- diminution des stocks de près de 17,4 millions d'euros ;
- baisse des créances clients de 50,1 millions d'euros et d'autres créances de 41,5 millions d'euros ;
- baisse de 53,5 millions d'euros des dettes fournisseurs et de 23,4 millions d'euros d'autres dettes d'exploitation.

Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement

Les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement s'établissent à 1,3 million d'euros au 31 mai 2015 dont :

- - 1,8 million d'euros des acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles (nettes de cessions) ;
- - 0,3 million d'euros des acquisitions d'actifs financiers (nettes de cessions) ;
- 3,4 millions d'euros liés aux flux avec les entreprises associées et co-entreprises.

Ces opérations liées à l'exploitation et à l'investissement se traduisent par un cash flow disponible positif de 51,4 millions d'euros généré au 31 mai 2015.

Flux de trésorerie liés aux opérations de financement

Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement s'établissent à - 30,8 millions d'euros. Ils sont constitués principalement par :

- les dividendes versés aux minoritaires de - 6,2 millions d'euros ;
- le rachat d'actions propres nettes des reventes pour un montant de près de - 2,0 millions d'euros ;
- les remboursements nets d'emprunts de - 5,6 millions d'euros ;
- les dividendes versés aux actionnaires de - 14,0 millions d'euros ;
- les intérêts financiers nets versés de - 3,1 millions d'euros.

2.3.4.1. Situation de l'endettement

L'endettement financier brut est constitué des passifs financiers à long terme et à court terme, des instruments financiers de couverture et des intérêts courus sur les postes du bilan.

Il se décompose comme suit :

(en milliers d'euros)	31 mai 2015	30 nov. 2014
Ligne de crédit syndiquée	144 450	150 000
Autres emprunts	227	-
Facilités de crédit utilisées	713	585
Frais d'émission	- 3 013	- 3 986
Juste valeur des dérivés	1 327	1 317
Endettement financier brut	**143 704**	**147 916**
- dont non courant	131 218	135 815
- dont courant	12 486	12 101

Au 31 mai 2015, l'endettement financier brut du groupe s'élève à 143,7 millions d'euros dont 131,2 millions d'euros de la dette non courante composée principalement de la dette Senior A et B ainsi que 12,5 millions d'euros de la dette courante.

Le groupe bénéficie de 144,4 millions d'euros de Crédit Senior composé d'une Tranche A de 44,4 millions d'euros et d'une Tranche B de 100 millions d'euros et de 50 millions d'euros de ligne RCF non utilisée.

L'aménagement des ratios financiers :

Pour les trimestres comptables à compter d'août 2014 jusqu'à l'échéance du contrat en 2019, le groupe est soumis au respect de 2 ratios calculés sur une base consolidée, dont les niveaux ont été définis comme suit :

Ratios à chaque fin de trimestre	Août 2014 à 2019	Ratio au 31 mai 2015
Leverage Ratio (ratio de fonds non pondérés au risque) [a]	< 3,00x	- 0,31
Ratio d'Endettement [b]	< 1,00x	- 0,10

(a) Soit la Dette Financière Nette divisée par l'EBITDA (EBITDA = résultat net corrigé des dotations nettes aux amortissements et aux provisions, de l'impôt sur les sociétés, du coût de l'endettement financier net, des autres charges financières, des éventuelles pertes de valeur, des plus ou moins-values de cessions d'actifs immobilisés, des charges et produits non courants, du résultat des sociétés mises en équivalence et des autres charges calculées).

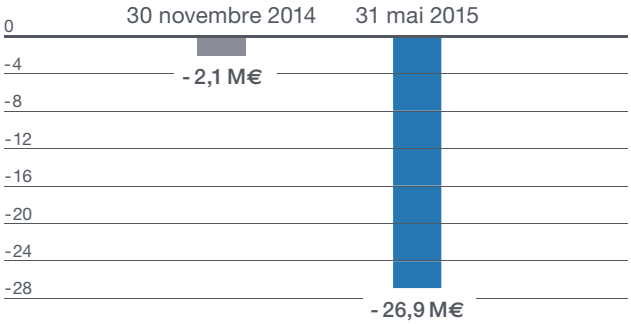
(b) Soit la Dette Financière nette divisée par les capitaux propres ajustés (capitaux propres ajustés = capitaux propres consolidés au 30.11.2014 + résultat consolidé cumulé du 01.12.2014 à la fin du trimestre considéré – dividendes versés sur la période considérée + charge d'impairment cumulée de la période du 01.12.2014 à la fin du trimestre considéré).

L'accord prévoit l'application d'une clause de *cash sweep* dans certaines conditions.

Les sûretés mises en place en garantie des sommes dues par la société en qualité d'emprunteur sont décrites à la note 24 de l'Annexe.

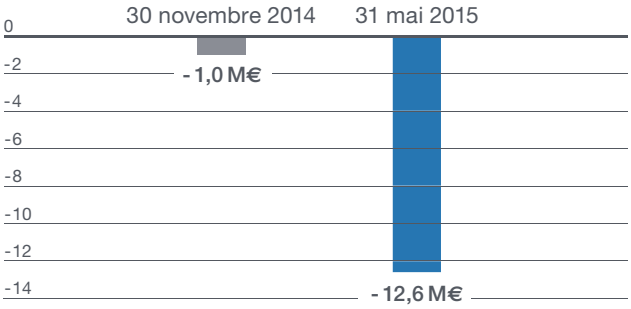
2.3.4.1.1. Évolution de l'endettement financier net

Dette financière nette



L'endettement financier net s'entend de l'endettement financier brut diminué de la trésorerie et des équivalents de trésorerie. Au 31 mai 2015, la situation de la dette financière nette du groupe fait apparaître une trésorerie nette de 26,9 millions d'euros, contre une trésorerie nette de 2,1 millions d'euros au 30 novembre 2014 et une dette nette de 44,1 millions d'euros au 31 mai 2014.

Gearing



Le *gearing* (ratio endettement financier net/capitaux propres consolidés) s'établit à - 12,6 % au 31 mai 2015 contre - 1,0 % au 30 novembre 2014, reflétant à la fois la baisse de la dette nette de 24,8 millions d'euros et la diminution des capitaux propres de 1,7 million d'euros depuis la clôture des comptes de l'exercice 2014.

2.3.4.1.2. Principaux éléments de variation de l'endettement financier brut

(en milliers d'euros)

Endettement financier brut au 30 nov. 2014	**147 916**
Remboursement emprunts Facility A	- 5 550
Nouveaux emprunts	227
Variation des instruments dérivés	10
Frais d'émission	973
Variation des facilités de crédits	128
Endettement financier brut au 31 mai 2015	**143 704**
Variation de l'endettement financier brut au 31 mai 2015	- 4 212

L'endettement financier brut du groupe enregistre une variation entre le 31 mai 2015 et 30 novembre 2014 de - 4,2 millions d'euros qui s'explique principalement par une annuité de remboursement des emprunts Facility A.

Le tableau ci-dessous reflète la structure financière du groupe au 31 mai 2015 depuis la clôture de l'exercice 2014 et l'évolution de la maturité de sa dette :

(en millions d'euros)	31 mai 2015	30 nov. 2014
Capitaux propres	**213,9**	**217,5**
Dettes financières *	**143,7**	**147,9**
Dettes financières < à 1 an	12,5	12,1
Dettes financières > 1 an et < à 5 ans	131,2	135,8
Maturité	**3,8 ans**	**4,3 ans**
** dont :*		
Frais d'émission d'emprunt	- 3,0	- 4,0
Instruments de couverture	1,3	1,3
Lignes bilatérales	0,7	0,6
Autres emprunts	0,2	-
Facility A et B	144,5	150,0

2.3.4.1.3. Contrats *Swaps* – couvertures de risque de taux d'intérêt

La politique de gestion du risque de taux d'intérêt a pour objectif de limiter et de maîtriser les variations des taux d'intérêt et leurs répercussions sur le résultat et le flux de trésorerie, afin que le coût global de la dette reste acceptable. Pour réaliser cet objectif, le groupe couvre les flux d'intérêts 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. Kaufman & Broad applique la comptabilité de couverture de flux de trésorerie. Dans le cadre du nouveau Contrat de Crédit Senior, le groupe s'est également 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.

Le tableau ci-dessous détaille le portefeuille de *swaps* prêteurs Euribor 1 mois emprunteurs à taux fixe au 31 mai 2015.

Nature	Notionnel (en millions d'euros)	Taux fixe	Échéance		Type	Valeur de marché au 31 mai 2015 en % du nominal	Valeur de marché au 30 novembre 2014 en % du nominal
			Date de début	Date de fin			
Swap taux fixe EUR1m	20	0,466 %	30 avr. 2014	30 nov. 2017	couverture	- 1,29 %	- 1,37 %
Swap taux fixe EUR1m	10	0,500 %	28 nov. 2014	30 nov. 2017	Couverture	- 1,34 %	- 1,44 %
Swap taux fixe EUR1m	20	0,500 %	30 nov. 2014	30 nov. 2017	couverture	- 1,38 %	- 1,43 %
Swap taux fixe EUR1m	10	0,470 %	30 nov. 2014	30 nov. 2017	couverture	- 1,30 %	- 1,34 %
Swap taux fixe EUR1m	15	0,130 %	30 nov. 2014	30 nov. 2018	couverture	- 0,34 %	- 0,26 %
Swap taux fixe EUR1m	50	0,300 %	28 nov. 2014	30 nov. 2018	couverture	- 0,96 %	- 0,88 %

La juste valeur de ces dérivés est communiquée par une société spécialisée externe au groupe (valorisation de niveau 2 au sens d'IFRS7). La réserve de couverture nette d'impôt différé au 31 mai 2015 s'élève à - 871 milliers d'euros.

2.4. Perspectives d'avenir

2.4.1. 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 2014 déposé auprès de l'AMF sous le numéro D. 15-0258 le 31 mars 2015. La nature et le niveau des facteurs de risques décrits dans ce document n'ont pas évolué de manière significative au cours du semestre.

2.4.2. Perspectives

Dans un contexte d'environnements macro-économique et fiscal inchangé, Kaufman & Broad maintient ses perspectives annuelles d'un chiffre d'affaires et d'une marge brute comparables à ceux de 2014.

À mi-exercice, les priorités identifiées à fin 2014 restent d'actualités :

- consolider le portefeuille foncier et le volume d'opération en montage tant en Logement qu'en Immobilier d'entreprise ;
- continuer à concevoir et offrir des produits compétitifs pour les différentes clientèles que ce soit en matière de logement ou d'activité tertiaire ;
- continuer à développer les ventes via réseau/prescripteurs et bloc sociaux/logements intermédiaires.

En matière de Logement, le 1er semestre 2015 a confirmé le net redressement de nos indicateurs commerciaux et de développement. Après un accroissement de 14,0 % sur l'ensemble de l'exercice 2014, les réservations de logements en valeur ont progressé de 5,2 % au 1er semestre 2015. Au second semestre, le groupe prévoit de lancer 62 nouveaux programmes en commercialisation, représentant 5 184 lots. Le *backlog* s'établit à 1 074,5 millions d'euros (HT), soit près de 14 mois d'activité en augmentation de 6,7 % par rapport à fin du 1er semestre 2014. Le portefeuille foncier, quant à lui, a progressé de 14,4 % par rapport à fin 2014 pour s'établir à 20 236 logements.

Concernant le pôle Tertiaire qui recouvre l'activité de bureaux, de logistique, de commerces et d'hôtels, l'activité au 1er semestre 2015 a été soutenue et notre intention est d'en poursuivre le développement. L'activité bureaux a enregistré la Vente en l'état futur d'achèvement (VEFA) de l'immeuble de bureaux « United » de 7 500 m² situé à Clichy (92) à Amundi Immobilier et la signature d'une promesse de VEFA avec Saint-Brieuc Agglomération pour la réalisation du futur centre inter-administratif de la collectivité d'une surface de 8 775 m².

Concernant l'activité Logistique, la filiale Concerto European Developer a commercialisé 43 000 m² de plates-formes logistiques et a obtenu un permis de construire pour réaliser une plateforme de plus de 100 000 m² qui sera lancée en commercialisation au troisième trimestre.

En termes d'indicateurs financiers, le groupe entend maintenir ses objectifs fixés depuis plusieurs années :

- optimiser les coûts foncier et de construction ;
- optimiser les charges de structures et d'améliorer la productivité ;
- maitriser l'évolution du BFR et générer un *cash flow* d'exploitation significatif.

2.4.3. Événements postérieurs à la clôture

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

2.5. Informations complémentaires

Maisons individuelles en village	S1 2015	S1 2014	S1 2013
Réservations nettes (en unités)	109	85	133
Réservations nettes (en milliers d'euros – TTC)	21 357	27 904	35 969
Backlog (en milliers d'euros – HT)	42 425	76 774	69 489
Backlog (en mois d'activité) [(a)]	7,5	12,6	28,7
Livraisons (en LEU)	104	150	75

Collectifs	S1 2015	S1 2014	S1 2013
Réservations nettes (en unités)	2 921	2 516	2 462
Réservations nettes (en milliers d'euros – TTC)	531 327	497 345	445 832
Backlog (en milliers d'euros – HT)	1 032 094	930 615	999 700
Backlog (en mois d'activité) [(a)]	14,4	12,9	12,4
Livraisons (en LEU)	2 433	2 320	2 469

Tertiaire	S1 2015	S1 2014	S1 2013
Réservations nettes (en m²)	59 097	5 352	3 639
Réservations nettes (en milliers d'euros – TTC)	110 472	11 454	10 980
Backlog (en milliers d'euros – HT)	187 934	49 025	33 885

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

2.6. Informations sur les parties liées

Les relations avec les parties liées, y compris les modalités de rémunérations des dirigeants, sont restées comparables à celles de l'exercice 2014 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 au 31 mai 2015

3.1.1. État du résultat global consolidé

Compte de résultat consolidé

(en milliers d'euros)	Notes	31 mai 2015	31 mai 2014 retraité [a]
Chiffre d'affaires	(3)	465 255	426 567
Coût des ventes		- 377 080	- 345 651
Marge brute	**(3)**	**88 175**	**80 917**
Charges commerciales	(4)	- 14 567	- 14 593
Charges administratives	(5)	- 26 902	- 25 542
Charges techniques et service après-vente	(6)	- 9 202	- 9 338
Charges développement et programmes	(7)	- 7 741	- 10 020
Résultat opérationnel courant		**29 762**	**21 424**
Autres produits non courants		-	135
Autres charges non courantes		-	-
Résultat opérationnel		**29 762**	**21 559**
Charges financières		- 1 233	12
Produits financiers		421	369
Coût de l'endettement financier net	**(9)**	**- 811**	**381**
Autres charges financières	(10)	-	-
Autres produits financiers	(10)	-	-
Résultat des entreprises intégrées avant impôt		**28 951**	**21 940**
Impôt sur les résultats	(11)	- 8 921	- 6 052
Résultat net des entreprises intégrées		**20 030**	**15 888**
Quote-part dans les résultats des entreprises associés et co-entreprises		743	693
Résultat net de l'ensemble consolidé		**20 774**	**16 581**
Résultat des participations ne donnant pas le contrôle		8 769	5 352
Résultat net – part du groupe		12 005	11 229
Nombre d'actions moyen de base		20 647 335	20 853 112
Résultat de base par action (euros)		**0,58**	**0,54**
Résultat dilué par action (euros)		**0,58**	**0,54**

(a) Comptes retraités suite à un changement de méthode comptable : constatation en charges opérationnelles des frais de commercialisation des bureaux de vente et zones modèles précédemment constatés en coût des ventes (cf. note 3.2.2.1.3).

Résultat net global consolidé

(en milliers d'euros)	Notes	31 mai 2015	31 mai 2014 retraité [a]
Résultat net de l'ensemble consolidé		**20 774**	**16 581**
Variation de la valeur des instruments dérivés brute		- 10	- 472
Effet d'impôt sur instruments dérivés		3	163
Total des gains et pertes constatés directement en capitaux propres recyclables en résultat		**- 7**	**- 309**
Variation des gains et pertes actuariels		-	-
Effet d'impôt sur gains et pertes actuariels		-	-
Total des gains et pertes constatés directement en capitaux propres non recyclables en résultat		**-**	**-**
Résultat net global consolidé		**20 767**	**16 272**
Part du groupe		*11 998*	*10 920*
Participations ne donnant pas le contrôle		*8 769*	*5 352*

(a) Comptes retraités suite à un changement de méthode comptable : constatation en charges opérationnelles des frais de commercialisation des bureaux de vente et zones modèles précédemment constatés en coût des ventes (cf. note 3.2.2.1.3).

3.1.2. État de la situation financière consolidée

Actif

(en milliers d'euros)	Notes	31 mai 2015	30 nov. 2014 retraité [a]
Goodwill	(12)	68 511	68 511
Immobilisations incorporelles		84 099	85 075
Immobilisations corporelles		5 997	4 323
Entreprises associées et co-entreprises	(13)	6 687	11 376
Autres actifs financiers non courants	(13)	1 965	1 843
Actif non courant		**167 259**	**171 127**
Stocks	(14)	303 183	320 540
Créances clients	(15)	286 473	336 561
Autres créances	(15)	134 494	176 016
État impôt courant	(16)	4 148	589
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(17)	170 581	149 993
Paiements d'avance	(15)	1 450	1 437
Actif courant		**900 329**	**985 135**
Total actif		**1 067 588**	**1 156 262**

Passif

(en milliers d'euros)	Notes	31 mai 2015	30 nov. 2014 retraité [a]
Capital social	(18)	5 612	5 612
Réserve liée au capital		979	979
Réserves part du groupe		215 421	192 564
Autres réserves		- 14 209	- 14 134
Actions propres		- 16 822	- 15 997
Résultat part du groupe		12 005	37 930
Capitaux propres part du groupe		**202 987**	**206 954**
Participations ne donnant pas le contrôle	(18.3)	10 934	8 667
Capitaux propres		**213 921**	**215 621**
Provisions non courantes	(20)	21 917	21 485
Emprunts et autres passifs financiers non courants	(21)	131 218	135 815
Impôts différés	(16)	48 438	42 303
Passif non courant		**201 573**	**199 603**
Provisions courantes	(20)	1 139	2 168
Autres passifs financiers courants	(21)	12 486	12 101
Fournisseurs		564 655	618 202
Autres dettes		72 135	95 482
État impôt courant		-	11 376
Encaissements d'avance		1 679	1 709
Passif courant	**(22)**	**652 094**	**741 038**
Total Capitaux Propres et Passif		**1 067 588**	**1 156 262**

(a) Comptes retraités suite à un changement de méthode comptable : constatation en charges opérationnelles des frais de commercialisation des bureaux de vente et zones modèles précédemment constatés en coût des ventes (cf. note 3.2.2.1.3).

3.1.3. État des flux de trésorerie

(en milliers d'euros)	Notes	31 mai 2015	31 mai 2014 retraité [a]
Résultat net consolidé		20 774	16 581
Quote-part dans les résultats des entreprises associées et co-entreprises		- 744	- 693
Produits et charges calculés		4 470	4 837
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier et impôts		**24 500**	**20 725**
Coût de l'endettement financier net	(9)	811	- 381
Autres charges (produits) financiers	(10)	-	-
Charge (produit) d'impôt	(11)	8 921	6 052
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et impôts		**34 232**	**26 396**
Impôt (payé) reçu		- 16 828	- 517
Variation du Besoin en Fonds de Roulement d'exploitation	(23)	32 738	- 17 210
Flux de trésorerie généré par l'activité (A)		**50 142**	**8 669**
Opérations d'investissement			
Acquisitions d'actifs corporels et incorporels (nettes de cessions)		- 1 808	- 1 796
(Acquisitions) Remboursements d'actifs financiers		- 272	10 320
Flux avec les entreprises associées et co-entreprises		3 372	1 164
Variation de périmètre		- 23	105
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)		**1 269**	**9 793**
***Cash flow* libre**		**51 411**	**18 462**
Opérations de financement			
Distributions aux participations ne donnant pas le contrôle		- 6 170	- 5 202
Rachat de participations ne donnant pas le contrôle		- 1 138	382
Rachat d'actions propres net des reventes		- 825	- 3 157
Nouveaux emprunts souscrits	(21.3)		150 000
Remboursements d'emprunts	(21.3)	- 5 550	- 242 247
Distributions aux actionnaires		- 14 042	-
Intérêts financiers nets versés		- 3 098	- 3 852
Autres produits financiers nets reçus		-	-
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement (C)		**- 30 823**	**- 104 076**
Variation de trésorerie (A + B + C)		**20 588**	**- 85 614**
Trésorerie à l'ouverture		149 993	188 258
Trésorerie à la clôture		170 581	102 644
Variation de trésorerie		**20 588**	**- 85 614**
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(17)	170 581	102 644
Facilités de crédits	(21)	- 713	- 592
Intérêts courus sur la trésorerie		713	592
Trésorerie à la clôture		**170 581**	**102 644**

(a) Comptes retraités suite à un changement de méthode comptable : constatation en charges opérationnelles des frais de commercialisation des bureaux de vente et zones modèles précédemment constatés en coût des ventes (cf. note 3.2.2.1.3).

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	Participations ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres totaux
Au 30 novembre 2013 publié	**21 584 658**	**5 612**	**979**	**153 155**	**- 13 003**	**- 10 199**	**40 847**	**177 391**	**10 811**	**188 201**
Constatation des dépenses de publicité en charge de période	-	-	-	- 1 249	-	-	-	- 1 249	- 104	- 1 353
Au 30 novembre 2013 retraité*	**21 584 658**	**5 612**	**979**	**151 906**	**- 13 003**	**- 10 199**	**40 847**	**176 142**	**10 707**	**186 848**
Affectation de résultat	-	-	-	40 847	-	-	- 40 847	-	-	-
Écart actuariel	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variation des réserves de couverture	-	-	-	-	- 309	-	-	- 309	-	- 309
Gains et pertes constatés directement en capitaux propres	**-**	**-**	**-**	**-**	**- 309**	**-**	**-**	**- 309**	**-**	**- 309**
Résultat net au 31 mai 2014 retraité*	-	-	-	-	-	-	11 229	11 229	5 352	16 581
Résultat net global consolidé	**-**	**-**	**-**	**-**	**- 309**	**-**	**11 229**	**10 920**	**5 352**	**16 272**
Opération sur titres auto détenus	-	-	-	-	- 245	- 2 882	-	- 3 127	-	- 3 127
Paiements fondés sur des actions	-	-	-	-	188	-	-	188	-	188
Rachat parts minoritaires	-	-	-	382	-	-	-	382	-	382
Autres mouvements	-	-	-	- 2 470	-	-	-	- 2 470	-	- 2 470
Total des transactions avec les actionnaires	**-**	**-**	**-**	**- 2 088**	**- 57**	**- 2 882**	**-**	**- 5 027**	**-**	**- 5 027**
Distributions	-	-	-	-	-	-	-	-	- 3 626	- 3 626
Au 31 mai 2014 retraité*	**21 584 658**	**5 612**	**979**	**190 665**	**- 13 369**	**- 13 081**	**11 229**	**182 035**	**12 433**	**194 468**
Au 30 novembre 2014 publié	**21 584 658**	**5 612**	**979**	**193 814**	**- 14 135**	**- 15 997**	**38 442**	**208 715**	**8 748**	**217 462**
Constatation des dépenses de publicité en charge de période	-	-	-	- 1 249	-	-	- 512	- 1 761	- 81	- 1 841
Au 30 novembre 2014 retraité [(a)]	**21 584 658**	**5 612**	**979**	**192 565**	**- 14 135**	**- 15 997**	**37 930**	**206 954**	**8 667**	**215 621**
Affectation de résultat	-	-	-	37 930	-	-	- 37 930	-	-	-
Écart actuariel	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variation des réserves de couverture	-	-	-	-	- 7	-	-	- 7	-	- 7
Gains et pertes constatés directement en capitaux propres	**-**	**-**	**-**	**-**	**- 7**	**-**	**-**	**- 7**	**-**	**- 7**
Résultat net au 31 mai 2015	-	-	-	-	-	-	12 005	12 005	8 769	20 774
Résultat net global consolidé	**-**	**-**	**-**	**-**	**- 7**	**-**	**12 005**	**11 998**	**8 769**	**20 767**
Opération sur titres auto détenus	-	-	-	-	34	- 825	-	- 791	-	- 791
Paiements fondés sur des actions	-	-	-	-	- 101	-	-	- 101	-	- 101
Rachat parts minoritaires	-	-	-	- 738	-	-	-	- 738	-	- 738
Autres mouvements	-	-	-	- 294	-	-	-	- 294	-	- 294
Total des transactions avec les actionnaires	**-**	**-**	**-**	**- 1 032**	**- 67**	**- 825**	**-**	**- 1 924**	**-**	**- 1 924**
Distributions	-	-	-	- 14 042	-	-	-	- 14 042	- 6 502	- 20 544
Au 31 mai 2015	**21 584 658**	**5 612**	**979**	**215 421**	**- 14 209**	**- 16 822**	**12 005**	**202 987**	**10 934**	**213 921**

(a) Comptes retraités suite à un changement de méthode comptable : constatation en charges opérationnelles des frais de commercialisation des bureaux de vente et zones modèles précédemment constatés en coût des ventes (cf. note 3.2.2.1.3).

3.2. Annexes aux comptes semestriels consolidés condensés

3.2.1. Faits significatifs de la période (1er décembre 2014 au 31 mai 2015)

Acquisition de la société Concerto Développement

Kaufman & Broad Real Estate, filiale à 100 % de Kaufman & Broad SA, a pris le contrôle le 19 décembre 2014 pour un montant de 4,4 millions d'euros de Concerto Développement, un des leaders français du développement logistique, auprès d'Affine dont Concerto Développement était filiale. Affine restera partenaire de Kaufman & Broad en qualité d'associé minoritaire dans le cadre des projets développés jusqu'en 2018. L'écart d'acquisition a été provisoirement évalué à 5,0 millions d'euros, a été affecté aux stocks et ne prend pas en compte les déficits fiscaux de l'entité acquise s'élevant à 15 millions d'euros. Ce groupe contribue à hauteur de 23,4 millions d'euros au chiffre d'affaires consolidé de la période, présenté dans le segment Immobilier d'entreprise et logistique (note 3.2.3.1), correspondant à la vente des sociétés Buchères 1 et Buchères 2. À ce titre, l'écart d'acquisition affecté à ces sociétés, soit 1,7 million d'euros, a été consommé en marge brute sur la période.

L'actif net acquis de Concerto Développement, intégre essentiellement des stocks à hauteur de 21,1 millions d'euros, des dettes financières pour - 14 millions d'euros, des dettes d'exploitation pour - 7,7 millions d'euros et des capitaux propres pour 0,5 million d'euros.

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

3.2.2.1. Informations relatives à l'entreprise

Les comptes consolidés au 31 mai 2015 présentent les opérations de Kaufman & Broad SA et de ses filiales (ci-après « le groupe Kaufman & Broad » ou « le groupe »), société de droit français cotée à Euronext Paris, compartiment B dont le siège social se trouve à Neuilly sur Seine (127 avenue Charles de Gaulle - 92207 Neuilly-sur-Seine Cedex).

Kaufman & Broad SA est une filiale de Financière Gaillon 8, société contrôlée par des fonds gérés par PAI partners. Depuis plus de 40 ans, le groupe Kaufman & Broad conçoit, développe et commercialise des Maisons individuelles en village, des appartements et des bureaux pour compte de tiers. Kaufman & Broad est l'un des premiers développeurs-constructeurs français par la combinaison de sa taille et de la puissance de sa marque.

3.2.2.1. Base de préparation des états financiers

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002, le groupe Kaufman & Broad a établi ses comptes consolidés condensés au 31 mai 2015 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 2015 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 2014 (disponibles sur le site Internet de Kaufman & Broad www.ketb.com).

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 2015 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 7 juillet 2015.

3.2.2.1.1. Normes et interprétations

Les principes comptables pour l'élaboration des comptes consolidés semestriels condensés au 31 mai 2015 sont identiques à ceux retenus pour l'exercice clos au 30 novembre 2014 et présentés dans le document de référence 2014, 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 1er décembre 2014 et du changement de méthode présenté au paragraphe 3.2.2.1.3.

Normes, interprétations et amendements d'application obligatoire à l'exercice ouvert le 1er décembre 2014

Aucune nouvelle norme et interprétation dont l'application est obligatoire pour l'exercice ouvert le 1er décembre 2014 n'a eu d'incidence significative sur les comptes du groupe Kaufman & Broad.

Ces normes sont les suivantes :

Normes	Date d'application aux périodes ouvertes à compter du
IFRS 10 – États financiers consolidés et amendements	1er janvier 2014
IFRS 11 – Accords conjoints et amendements	1er janvier 2014
IFRS 12 – Information à fournir sur les participations dans les autres entités et amendements	1er janvier 2014
IAS 28 révisée – Participations dans les entreprises associées et co-entreprises	1er janvier 2014
IAS 27 - États Financiers individuels)	1er janvier 2014
Amendement IFRS 10, IFRS 11 et IFRS 12 : Modalités de transition	1er janvier 2014
Amendement IAS 32 – Compensation des actifs et passifs financiers	1er janvier 2014
Amendements IAS 36 – Valeur recouvrable des actifs non financiers	1er janvier 2014
Amendements IAS 39 – Dérivés et comptabilité de couverture	1er janvier 2014
Amendements IFRS 10, IFRS 12 et IAS 27 – Entités d'investissement	1er janvier 2014
IFRIC 21 – Taxes [a]	17 juin 2014

(a) La date d'application prévue par l'Union européenne est le 17 juin 2014 avec possibilité d'application anticipée au 1er janvier 2014.

Le groupe Kaufman & Broad n'a appliqué aucune de ces nouvelles normes ou interprétation par anticipation et n'a pas constaté d'impact significatif sur les comptes lors de leur application dans la mesure où la méthode de l'intégration proportionnelle a été abandonnée au moment du passage aux normes IFRS.

Normes et interprétations entrant en vigueur après la date de clôture

Sous réserve de leur adoption définitive par l'Union européenne, le cas échéant, les normes, amendements de normes et interprétations, publiées par l'IASB et présentées ci-après, sont d'application obligatoire postérieurement au 31 mai 2015.

Normes	Date d'application aux périodes ouvertes à compter du
IFRS 9 – Instruments financiers : classifications et évaluations et amendements [b]	1er janvier 2018
Annual improvements (cycle 2011-2013) [a]	1er janvier 2015
Annual improvements (cycle 2010-2012) [a']	1er février 2015
Amendement à IAS 19 – Avantages au personnel [a']	1er février 2015
Annual improvements (cycle 2012-2014) [c]	1er janvier 2016
Amendements à IAS 16 et IAS 38 – Méthodes d'amortissement [c]	1er janvier 2016
Amendements à IFRS 10 et IAS 28 – Ventes ou contributions d'actifs réalisés entre le groupe et les entités mises en équivalence [c]	1er janvier 2016
Amendements à IFRS 11 – Acquisition d'une quote-part dans une entité conjointe [c]	1er janvier 2016
Amendements à IAS 27 – Méthode de la Mise en Équivalence dans les comptes individuels [c]	1er janvier 2016
IFRS 14 – Comptes de report réglementaire [c]	1er janvier 2016
IFRS 15 – Reconnaissance du revenu – produits provenant de contrats avec les clients [c]	1er janvier 2017
Amendement à IAS 1 – Présentation des états financiers [c]	

(a) La date d'application prévue par l'Union européenne est le 1er janvier 2015 avec possibilité d'application anticipée au 1er juillet 2014.
(a') La date d'application prévue par l'Union européenne est le 1er ffévrier 2015 avec possibilité d'application anticipée au 1er juillet 2014.
(b) Le processus d'adoption de cette norme publiée par l'IASB a été suspendu par l'Union européenne.
(c) Cette norme publiée par l'IASB n'a pas encore été a été adoptée par l'Union européenne.

3.2.2.1.2. Utilisation d'estimations et d'hypothèses

Pour établir les comptes du groupe, la direction de Kaufman & Broad procède à des estimations et fait 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 2014.

3.2.2.1.3. Changement de méthode comptable

Les comptes consolidés du groupe Kaufman & Broad 2014 ont été retraités suite à un changement de méthode comptable.

Ce changement de méthode comptable concerne la constatation en charges opérationnelles des frais de commercialisation des bureaux de vente et zones modèles, précédemment constatés en coût des ventes.

Ce changement de méthode dans les comptes consolidés permet d'aligner la reconnaissance de ces charges avec les règles comptables appliquées dans les comptes sociaux conformément au règlement de l'ANC n° 2012-05 modifiant l'article 380-1 du PCG, qui précise que les frais de publicité sont exclus des charges relatives aux contrats long terme, ainsi que d'harmoniser les pratiques comptables avec les acteurs du même secteur d'activité.

Ces retraitements ont impactés essentiellement la marge brute (note 3), les charges commerciales (note 4), l'impôt sur les résultats (note 11), les stocks (note 14) et les capitaux propres.

Compte de résultat consolidé

(en milliers d'euros)	31 mai 2014 publié	Impact du changement de méthode	31 mai 2014 retraité
Chiffre d'affaires	426 567	-	426 567
Coût des ventes	- 346 875	1 224	- 345 651
Marge brute	**79 692**	**1 224**	**80 917**
Charges commerciales	- 13 141	- 1 452	- 14 593
Charges administratives	- 25 542	-	- 25 542
Charges techniques et service après-vente	- 9 338	-	- 9 338
Charges développement et programmes	- 10 020	-	- 10 020
Résultat opérationnel courant	**21 651**	**- 227**	**21 424**
Autres produits non courants	135	-	135
Autres charges non courantes	-	-	-
Résultat opérationnel	**21 786**	**- 227**	**21 559**
Charges financières	12	-	12
Produits financiers	369	-	369
Coût de l'endettement financier net	**381**	**-**	**381**
Autres charges financières	-	-	-
Autres produits financiers	-	-	-
Résultat des entreprises intégrées avant impôt	**22 167**	**- 277**	**21 940**
Impôt sur les résultats	- 6 140	88	- 6 052
Résultat net des entreprises intégrées	**16 027**	**- 139**	**15 888**
Quote-part dans les résultats des entreprises associés et co-entreprises	676	17	693
Résultat net de l'ensemble consolidé	**16 703**	**- 122**	**16 581**
Résultat des participations ne donnant pas le contrôle	5 305	47	5 352
Résultat net – part du groupe	11 398	- 169	11 229

État de la situation financière consolidée

Actif (en milliers d'euros)	30 nov. 2014 publié	Impact du changement de méthode	30 nov. 2014 retraité
Goodwill	68 511	-	68 511
Immobilisations incorporelles	85 075	-	85 075
Immobilisations corporelles	4 323	-	4 323
Entreprises associées et co-entreprises	11 314	62	11 376
Autres actifs financiers non courants	1 843	-	1 843
Actif non courant	**171 065**	**62**	**171 127**
Stocks	323 119	- 2 580	320 540
Créances clients	336 561	-	336 561
Autres créances	176 016	-	176 016
État impôt courant	589	-	589
Trésorerie et équivalents de trésorerie	149 993	-	149 993
Paiements d'avance	1 437	-	1 437
Actif courant	**987 715**	**- 2 580**	**985 135**
Total actif	**1 158 780**	**- 2 518**	**1 156 262**

Passif (en milliers d'euros)	30 nov. 2014 publié	Impact du changement de méthode	30 nov. 2014 retraité
Capital social	5 612	-	5 612
Réserve liée au capital	979	-	979
Réserves part du groupe	193 813	- 1 249	192 564
Autres réserves	- 14 134	-	- 14 134
Actions propres	- 15 997	-	- 15 997
Résultat part du groupe	38 442	- 512	37 930
Capitaux propres part du groupe	**208 715**	**- 1 761**	**206 954**
Participations ne donnant pas le contrôle	8 748	- 81	8 667
Capitaux propres	**217 463**	**- 1 842**	**215 621**
Provisions non courantes	21 485	-	21 485
Emprunts et autres passifs financiers non courants	135 815	-	135 815
Impôts différés	43 227	- 924	42 303
Passif non courant	**200 527**	**- 924**	**199 603**
Provisions courantes	2 168	-	2 168
Autres passifs financiers courants	12 101	-	12 101
Fournisseurs	617 953	249	618 202
Autres dettes	95 482	-	95 482
État impôt courant	11 376	-	11 376
Encaissements d'avance	1 709	-	1 709
Passif courant	**740 790**	**249**	**741 038**
Total Passif	**1 158 780**	**- 2 518**	**1 156 262**

3.2.3. Note 2. Informations sectorielles

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

3.2.3.1. Résultat par secteurs opérationnels

31 mai 2015 (en milliers d'euros)	Île-de-France	Ouest	Sud-Ouest	Sud-Est
Chiffre d'affaires	199 544	23 076	92 627	67 815
Marge brute	**39 375**	**4 266**	**16 664**	**10 235**
Charges commerciales	- 5 089	- 952	- 2 471	- 2 029
Charges administratives	- 3 325	- 773	- 2 910	- 2 333
Charges techniques et service après-vente	- 4 340	- 501	- 1 781	- 1 482
Charges développement et programmes	- 2 046	- 590	- 1 862	- 1 509
Réallocation quote-part de refacturation siège	- 5 870	- 1 231	- 4 126	- 2 891
Résultat opérationnel courant	**18 704**	**219**	**3 515**	**- 9**
Autres charges et produits non courants	-	-	-	-
Résultat opérationnel	**18 704**	**219**	**3 515**	**9**
Coût de l'endettement financier net et autres charges/produits fin.	1 624	139	2	- 184
Réallocation coût de l'endettement financier net	- 907	- 190	- 637	- 447
Résultat des entreprises intégrées avant impôt	**19 422**	**168**	**2 880**	**- 640**
Impôt sur les résultats	- 5 695	- 131	- 793	266
Quote-part dans les résultats des entreprises associées et co-entreprises	719	-	3	-
Résultat net de l'ensemble consolidé	**14 446**	**37**	**2 089**	**- 375**
Part du groupe	*9 060*	*- 125*	*255*	*- 1 385*
Participations ne donnant pas le contrôle	*5 386*	*162*	*1 834*	*1 011*

31 mai 2015 (en milliers d'euros)	Rhône-Alpes	Immobilier d'entreprise et logistique [(a)]	Autres Régions	Siège	Total général
Chiffre d'affaires	28 833	48 363	4 996	-	465 255
Marge brute	**6 107**	**10 571**	**957**	**-**	**88 175**
Charges commerciales	- 972	- 35	- 142	- 2 876	- 14 567
Charges administratives	- 1 108	- 3 082	- 244	- 13 127	- 26 902
Charges techniques et service après-vente	- 618	- 120	- 41	- 320	- 9 202
Charges développement et programmes	- 872	240	- 544	- 78	- 7 741
Réallocation quote-part de refacturation siège	- 1 200	- 815	- 267	16 400	-
Résultat opérationnel courant	**1 336**	**6 279**	**- 281**	**-**	**29 762**
Autres charges et produits non courants	-	-	-	-	-
Résultat opérationnel	**1 336**	**6 279**	**- 281**	**-**	**29 762**
Coût de l'endettement financier net et autres charges/produits fin	262	- 74	- 48	- 2 533	- 811
Réallocation coût de l'endettement financier net	- 185	- 126	- 41	2 533	-
Résultat des entreprises intégrées avant impôts	**1 413**	**6 079**	**- 370**	**-**	**28 951**
Impôt sur les résultats	- 545	- 2 242	217	-	- 8 921
Quote-part dans les résultats des entreprises associées et co-entreprises	27	-	- 1	-	743
Résultat net de l'ensemble consolidé	**895**	**3 837**	**- 155**	**-**	**20 774**
Part du groupe	*673*	*4 022*	*- 494*	*-*	*12 005*
Participations ne donnant pas le contrôle	*221*	*- 185*	*339*	*-*	*8 769*

(a) À compter de l'exercice 2015, l'activité « Logistique » provenant du rachat du groupe Concerto (cf.note 3.2.1.) est regroupé dans un département « Immobilier d'entreprise et logistique ».

31 mai 2014 retraité [a] (en milliers d'euros)	Île-de-France	Ouest	Sud-Ouest	Sud-Est
Chiffre d'affaires	199 769	32 018	88 126	71 034
Marge brute	**41 908**	**5 417**	**15 800**	**11 006**
Charges commerciales	- 5 733	- 751	- 2 823	- 2 672
Charges administratives	- 3 704	- 1 302	- 3 439	- 2 520
Charges techniques et service après-vente	- 4 126	- 457	- 2 073	- 1 647
Charges développement et programmes	- 1 517	- 257	- 3 500	- 1 617
Réallocation quote-part de refacturation siège	- 5 473	- 1 209	- 3 783	- 2 729
Résultat opérationnel courant	**21 353**	**1 440**	**182**	**- 179**
Autres charges et produits non courants	-	- 2	-	-
Résultat opérationnel	**21 353**	**1 437**	**182**	**- 179**
Coût de l'endettement financier net et autres charges/produits fin	2 582	45	- 143	- 293
Réallocation coût de l'endettement financier net	- 662	- 146	- 457	- 330
Résultat des entreprises intégrées avant impôt	**23 274**	**1 336**	**- 419**	**- 802**
Impôt sur les résultats	- 6 810	- 404	179	447
Quote-part dans les résultats des entreprises associées et co-entreprises	625	- 26	61	33
Résultat net de l'ensemble consolidé	**17 088**	**907**	**- 178**	**- 322**
Part du groupe	*12 866*	*746*	*- 412*	*- 903*
Participations ne donnant pas le contrôle	*4 223*	*161*	*234*	*581*

31 mai 2014 retraité [a] (en milliers d'euros)	Rhône-Alpes	Immobilier d'entreprise	Autres Régions	Siège	Total général
Chiffre d'affaires	18 845	11 279	5 497	-	426 567
Marge brute	**4 958**	**1 249**	**581**	**-**	**80 917**
Charges commerciales	- 852	- 107	- 99	- 1 557	- 14 593
Charges administratives	- 1 375	- 493	- 298	- 12 410	- 25 542
Charges techniques et service après-vente	- 690	- 101	- 149	- 95	- 9 338
Charges développement et programmes	- 1 155	- 450	- 82	- 1 442	- 10 020
Réallocation quote-part de refacturation siège	- 1 070	- 1 054	- 186	15 504	-
Résultat opérationnel courant	**- 183**	**- 955**	**- 232**	**-**	**21 424**
Autres charges et produits non courants	-	-	137	-	135
Résultat opérationnel	**- 183**	**- 955**	**- 95**	**-**	**21 559**
Coût de l'endettement financier net et autres charges/produits fin	449	- 351	- 33	- 1 875	381
Réallocation coût de l'endettement financier net	- 129	- 127	- 22	1 875	-
Résultat des entreprises intégrées avant impôts	**136**	**- 1 434**	**- 150**	**-**	**21 940**
Impôt sur les résultats	- 22	487	74	-	- 6 052
Quote-part dans les résultats des entreprises associées et co-entreprises	- 2	-	-	-	693
Résultat net de l'ensemble consolidé	**112**	**- 947**	**- 76**	**-**	**16 581**
Part du groupe	*21*	*- 947*	*- 140*	*-*	*11 229*
Participations ne donnant pas le contrôle	*91*	*-*	*64*	*-*	*5 352*

(a) Comptes retraités suite à un changement de méthode comptable : constatation en charges opérationnelles des frais de commercialisation des bureaux de vente et zones modèles précédemment constatés en coût des ventes (cf. note 3.2.2.1.3).

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, créances et Besoin en Fonds de Roulement

Au 31 mai 2015 (en milliers d'euros)	Île-de-France	Ouest	Sud-Ouest	Sud-Est
Stocks	94 072	15 725	97 929	70 728
Créances clients	82 605	11 411	42 724	49 291
Autres	- 163 326	- 25 323	- 89 206	- 63 147
Besoin en Fond de Roulement	**13 350**	**1 814**	**51 447**	**56 872**

31 mai 2015 (en milliers d'euros)	Rhône-Alpes	Immobilier d'entreprise et logistique [a]	Autres Régions	Siège	Total général
Stocks	10 722	9 691	4 319	- 3	303 183
Créances clients	10 272	87 118	1 798	1 254	286 473
Autres	- 24 269	- 120 769	- 9 092	- 3 246	- 498 377
Besoin en Fond de Roulement	**- 3 274**	**- 23 960**	**- 2 975**	**- 1 995**	**91 279**

(a) À compter de l'exercice 2015, l'activité « Logistique » provenant du rachat du groupe Concerto (cf.note 3.2.1.) est regroupé dans un département « Immobilier d'entreprise et logistique ».

Au 30 novembre 2014 retraité [a] (en milliers d'euros)	Île-de-France	Ouest	Sud-Ouest	Sud-Est
Stocks	81 296	19 385	121 944	76 387
Créances clients	80 512	19 904	65 183	59 097
Autres	- 164 158	- 31 690	- 124 177	- 62 315
Besoin en Fond de Roulement	**- 2 350**	**7 599**	**62 950**	**73 169**

30 novembre 2014 retraité [a] (en milliers d'euros)	Rhône-Alpes	Immobilier d'entreprise	Autres Régions	Siège	Total
Stocks	15 938	4 034	1 560	- 3	320 541
Créances clients	9 738	99 795	1 440	891	336 561
Autres	- 27 649	- 117 686	- 6 369	- 14 682	- 548 727
Besoin en Fond de Roulement	**- 1 974**	**- 13 857**	**- 3 368**	**- 13 794**	**108 374**

(a) Comptes retraités suite à un changement de méthode comptable : constatation en charges opérationnelles des frais de commercialisation des bureaux de vente et zones modèles précédemment constatés en coût des ventes (cf. note 3.2.2.1.3).

3.2.4. État du résultat global

Note 3. Chiffre d'affaires et marge brute

(en milliers d'euros)	31 mai 2015		31 mai 2014 retraité [a]		31 mai 2014 publié	
	Chiffres d'affaires	Marge brute	Chiffres d'affaires	Marge brute	Chiffres d'affaires	Marge brute
Total Collectifs	386 777	70 737	369 624	70 863	369 624	69 950
Total Maisons individuelles en village	26 708	6 058	40 404	7 666	40 404	7 434
Total logements	**413 485**	**76 795**	**410 028**	**78 529**	**410 028**	**77 384**
Tertiaire	48 654	10 688	12 998	1 543	12 998	1 469
Autres	3 116	692	3 541	845	3 541	839
Total chiffre d'affaires et marge brute	**465 255**	**88 175**	**426 567**	**80 917**	**426 567**	**79 692**

(a) Comptes retraités suite à un changement de méthode comptable : constatation en charges opérationnelles des frais de commercialisation des bureaux de vente et zones modèles précédemment constatés en coût des ventes (cf. note 3.2.2.1.3).

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 2015.

Note 4. Charges commerciales

(en milliers d'euros)	31 mai 2015	31 mai 2014 retraité [a]	31 mai 2014 publié
Salaires et charges sociales	- 4 101	- 4 096	- 4 096
Frais de publicité et coût des zones modèles	- 8 621	- 8 719	- 7 267
Loyers et charges locatives	- 122	- 288	- 288
Honoraires	- 315	- 80	- 80
Intérim	- 278	- 168	- 168
Frais de recrutement	- 9	- 5	- 5
Frais de véhicules – Voyages et déplacements	- 357	- 454	- 454
Frais téléphone – EDF – Petit entretien	- 37	- 28	- 28
Impôts et taxes	- 370	- 386	- 386
Autres charges	- 357	- 369	- 369
Total des charges commerciales	**- 14 567**	**- 14 593**	**- 13 141**

(a) Comptes retraités suite à un changement de méthode comptable : constatation en charges opérationnelles des frais de commercialisation des bureaux de vente et zones modèles précédemment constatés en coût des ventes (cf. note 3.2.2.1.3).

Les charges commerciales s'élèvent à 14,6 millions d'euros au 31 mai 2014 et au 31 mai 2015.

Note 5. Charges administratives

(en milliers d'euros)	31 mai 2015	31 mai 2014
Salaires et charges sociales	- 11 583	- 12 159
Loyers et charges locatives	- 2 693	- 2 534
Honoraires	- 2 418	- 1 901
Frais de communication financière	- 247	- 178
Impôts et taxes	- 3 332	- 2 383
Frais de recrutement	- 209	- 133
Intérim	- 194	- 168
Assurances	- 57	- 91
Internet	-	- 188
Frais de véhicules – Voyages et déplacements	- 598	- 648
Informatique	- 727	- 712
Frais téléphone – EDF – Petit entretien	- 1 165	- 1 139
Autres charges	- 3 679	- 3 308
Total des charges administratives	**- 26 902**	**- 25 542**

Les charges administratives s'élèvent à 26,9 millions d'euros, contre 25,5 millions d'euros au 31 mai 2014, soit une augmentation de 5,3 %, principalement imputable à l'augmentation du poste « Impôts et taxes ».

Note 6. Charges techniques et service après-vente

(en milliers d'euros)	31 mai 2015	31 mai 2014
Salaires et charges sociales	- 8 210	- 8 478
Honoraires	- 56	- 12
Impôts et taxes	- 120	- 148
Frais de recrutement	- 58	- 31
Intérim	- 135	- 47
Frais de véhicules – Voyages et déplacements	- 519	- 551
Frais téléphone – EDF – Petit entretien	- 36	- 32
Autres charges	- 68	- 39
Total des charges techniques et service après-vente	**- 9 202**	**- 9 338**

Les charges techniques et du service après-vente s'élèvent à 9,2 millions d'euros, contre 9,3 millions d'euros au 31 mai 2014.

Note 7. Charges développement et programmes

(en milliers d'euros)	31 mai 2015	31 mai 2014
Salaires et charges sociales	- 6 748	- 6 103
Honoraires	- 79	- 90
Impôts et taxes	- 136	- 144
Frais de recrutement	- 51	- 60
Intérim	- 6	- 27
Frais de véhicules – Voyages et déplacements	- 641	- 635
Frais téléphone – EDF – Petit entretien	- 35	- 32
Charges sur projets abandonnés	- 1 304	- 1 963
Autres charges	1 260	- 966
Total des charges techniques et service après-vente	**- 7 741**	**- 10 020**

Les charges développement et programmes s'élèvent à 7,7 millions d'euros, contre 10,0 millions d'euros au 31 mai 2014, soit une diminution de 22,7 %, principalement imputable aux charges sur projets abandonnés et, à des reprises de provisions sur stocks.

Note 8. Frais de personnel

Les frais de personnel inscrits à l'effectif des sociétés du groupe se ventilent comme suit :

(en milliers d'euros)	31 mai 2015	31 mai 2014
Effectif moyen (équivalent temps plein)	715	731
Salaires et charges sociales	- 31 458	- 31 647
Dont Traitement et salaires	- 20 287	- 20 305
Dont : abondement	- 588	- 669
actions gratuites [(a)]	- 280	- 189
Charges sociales	- 11 171	- 11 342
Total des frais de personnel	**- 31 458**	**- 31 647**

(a) Les informations détaillées relatives aux paiements en actions se trouvent en note 19.

Note 9. Coût de l'endettement financier net

(en milliers d'euros)	31 mai 2015	31 mai 2014
Charges financières	- 1 233	12
Produits financiers	421	369
Coût de l'endettement financier net	**- 811**	**381**

Le coût de l'endettement financier net s'établit à 0,8 million d'euros, soit une diminution de 1,2 million d'euros par rapport au 31 mai 2014, principalement imputable au plafonnement de la capitalisation des frais financiers et à l'accélération de l'amortissement des frais de montage.

Note 9.1. Charges financières

(en milliers d'euros)	31 mai 2015	31 mai 2014
Charges d'intérêts sur lignes de crédit syndiqué	- 2 564	- 3 389
Charges d'intérêts sur *swaps*	- 230	- 17
Charges d'étalement des frais de mise en place des lignes syndiquées	- 973	- 148
Capitalisation des frais financiers	3 569	4 461
Charges sur opérations dédiées	- 486	- 506
Autres	- 549	- 389
Charges financières	**- 1 233**	**12**

Les charges d'intérêts sur les lignes de crédit syndiqué sont dues à l'utilisation des lignes du crédit syndiqué à hauteur de 148,1 millions d'euros en moyenne sur le premier semestre 2015 contre 201,7 millions sur le premier semestre 2014.

Les charges financières incluent par le biais du taux effectif global l'amortissement des frais de mise en place du crédit syndiqué pour un montant de 1 million d'euros sur le premier semestre 2015 contre 0,1 million sur le premier semestre 2014.

Le taux effectif global de la dette prenant en compte l'amortissement global des frais d'émission encourus soit 1 million d'euros et les couvertures existantes est de 4,575 % contre 3,763 % au 31 mai 2014.

Note 9.2. Produits financiers

(en milliers d'euros)	31 mai 2015	31 mai 2014
Plus-value de cession sur SICAV monétaires et certificats de dépôts	14	42
Autres produits de trésorerie	407	327
Produits financiers	**421**	**369**

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

Note 10. Autres charges et produits financiers

Néant.

Note 11. Impôts sur les résultats

Note 11.1. Décomposition de la charge d'impôt

Au 31 mai 2015, le groupe dégage une charge détaillée comme suit :

(en milliers d'euros)	31 mai 2015	31 mai 2014 retraité [a]	31 mai 2014 publié
Impôt courant charge/(produit)	- 908	-	-
Provision/charge pour risque fiscal	- 702	-	-
Impôts différés	- 7 311	- 6 052	- 6 140
Total des impôts sur les résultats charges/(produits)	**- 8 921**	**- 6 052**	**- 6 140**

(a) Comptes retraités suite à un changement de méthode comptable : constatation en charges opérationnelles des frais de commercialisation des bureaux de vente et zones modèles précédemment constatés en coût des ventes (cf. note 3.2.2.1.3).

Note 11.2. Preuve d'impôt

Les impôts différés sont calculés sur la base des taux d'imposition légaux, soit 34,43 % pour 2015 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 2015	31 mai 2014 retraité	31 mai 2014 publié
Résultat des entreprises intégrées avant impôt	28 951	21 940	22 167
Taux d'impôt en vigueur	34,43 %	34,43 %	34,43 %
Impôt théorique charge/(produit)	- 9 942	- 7 554	- 7 632
Impôt quote-part dans les résultats des entreprises associées	- 256	- 239	233
Incidence des quote-parts des participations ne donnant pas le contrôle fiscalement transparentes	3 019	1 842	1 826
Provision contrôle fiscal	- 702	-	-
Effet des autres différences permanentes	- 1 040	- 101	- 101
Charge d'impôt groupe charge/(produit)	**- 8 921**	**- 6 052**	**- 6 140**

Les différences permanentes intègrent notamment la taxe de 3 % liée au versement des dividendes sur le résultat 2014 aux actionnaires.

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 bilanciels relatifs à l'impôt sont décrits en note 16.

Note 11.3. Décomposition de l'impôt enregistré directement dans les capitaux propres

(en milliers d'euros)	31 mai 2015	31 mai 2014
Écart actuariel sur IDR	-	-
Instruments de couverture (impôt différé)	3	163
Impôt enregistré directement dans les capitaux propres	**3**	**163**

3.2.5. État de la situation financière – Actif

Note 12. Actifs non courants

Le groupe a procédé à une revue au 31 mai 2015 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 2015. Les conclusions exprimées au 30 novembre 2014 restent donc valides.

Note 13. Actifs financiers non courants

Note 13.1. Entreprises associées et co-entreprises

(en milliers d'euros)	30 nov. 2014 retraité	Distribution	Résultat	Effet variation de périmètre	31 mai 2015
Titres des sociétés mises en équivalence	969	119	386	20	1 493
Comptes courants	10 407	- 2 725	- 408	- 2 081	5 194
Entreprises associées et co-entreprises	**11 376**	**- 2 606**	**- 22**	**- 2 061**	**6 687**

En application des normes IFRS 11 et IAS 28, sont comptabilisés dans le poste Titres mis en équivalence les participations des co-entreprises du groupe Kaufman & Broad ainsi que les entreprises associées.

Note 13.2. Principaux éléments du bilan et du compte de résultat des co-entreprises

Les informations financières (à 100 %) résumées des co-entreprises sont présentées ci-dessous.

Les montants présentés sont les montants figurant dans les états financiers de la co-entreprise établis en application des normes IFRS, après prise en compte des retraitements d'homogénéisation avec les principes comptables du Groupe.

(en milliers d'euros)	31 Mai 2015	30 nov. 2014 retraité
Actifs non Courants	-	-
Actifs Courants	2 041	2 271
Total Actif	**2 041**	**2 271**
Capitaux Propres	- 413	- 402
Passif Non Courants	-	-
Passifs Courants	2 453	2 673
Total Passif	**2 041**	**2 271**

(en milliers d'euros)	31 Mai 2015	31 mai 2014 retraité
Chiffres d'affaires	183	27
Coûts des ventes	- 281	49
Marge brute	**- 98**	**75**
Autres charges et produits	85	- 8
Résultat opérationnel courant	- 12	67
Résultat net	**- 11**	**69**

Note 13.3. Principaux éléments du bilan et du compte de résultat des entreprises associées

Les informations financières (à 100 %) résumées des entreprises associées sont présentées ci-dessous.

Les montants présentés sont les montants figurant dans les états financiers de l'entreprise associée établis en application des normes IFRS, après prise en compte des retraitements d'homogénéisation avec les principes comptables du groupe.

(en milliers d'euros)	31 Mai 2015	30 nov. 2014 retraité
Actifs non Courants	-	-
Actifs Courants	34 566	64 995
Total Actif	**34 566**	**64 995**
Capitaux Propres	4 554	3 081
Passif Non Courants	-	-
Passifs Courants	30 012	61 914
Total Passif	**34 566**	**64 995**

(en milliers d'euros)	31 Mai 2015	31 mai 2014 retraité
Chiffres d'affaires	17 616	19 727
Coûts des ventes	- 14 651	- 16 486
Marge brute	**2 965**	**3 241**
Autres charges et produits	- 2 107	- 2 084
Résultat opérationnel courant	858	1 157
Résultat net	**864**	**1 128**

Note 13.4. Actifs financiers non courants

(en milliers d'euros)	31 mai 2015	30 nov. 2014
Dépôts et cautionnements	2 164	1 860
Titres	30	30
Provisions	- 229	- 47
Actifs financiers non courants	**1 965**	**1 843**

Note 14. Stocks

(en milliers d'euros)	31 mai 2015			30 nov. 2014 retraité			30 nov. 2014 publié		
	Brut	Dépréciation	Net	Brut	Dépréciation	Net	Brut	Dépréciation	Net
Nouveaux projets	31 947	- 3 465	28 482	26 687	- 3 536	23 151	27 874	- 3 536	24 338
Programmes en cours	277 791	- 3 090	274 701	300 203	- 2 814	297 389	301 595	- 2 814	298 781
Total stocks	**309 738**	**- 6 555**	**303 183**	**326 891**	**- 6 350**	**320 540**	**329 469**	**- 6 350**	**323 119**

La variation de la dépréciation se décompose comme suit :

(en milliers d'euros)	30 nov. 2014 publié	Dotations	Reprises	31 mai 2015
Nouveaux projets	3 536	2 036	- 2 107	3 465
Programmes en cours	2 814	481	- 205	3 090
Stocks	**6 350**	**2 517**	**- 2 312**	**6 555**

Note 15. Clients et autres créances

(en milliers d'euros)		31 mai 2015			30 nov. 2014		
	Notes	Brut	Dépréciation	Net	Brut	Dépréciation	Net
Créances clients	(15.1)	286 947	- 474	286 473	337 030	- 469	336 561
État – TVA	(15.2)	99 860	- 1 060	98 800	134 236	- 980	133 256
État – Impôt courant	(16)	4 148	-	4 148	589	-	589
Avances et acomptes		632	-	632	419	-	419
Comptes courants d'associés	(15.3)	8 606	-	8 606	8 742	-	8 742
Créances notaires		13 141	-	13 141	23 783	-	23 783
Autres	(15.4)	17 304	- 3 989	13 315	13 815	- 3 998	9 817
Paiements d'avance		1 450	-	1 450	1 437	-	1 437
Total		**432 088**	**- 5 523**	**426 565**	**520 051**	**- 5 447**	**514 604**

L'ensemble des « Créances clients » et « Autres créances », hors créance d'impôt courant est à échéance à moins d'un an.

Variation des dépréciations

(en milliers d'euros)	30 nov. 2014	Dotations	Reprises	31 mai 2015
Créances clients	469	74	- 69	474
Autres créances et TVA	4 978	375	- 305	5 049
Total	**5 447**	**449**	**- 374**	**5 523**

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 286,5 millions d'euros et l'encours des appels de fonds de 44,1 millions d'euros (après dépréciation), soit 242,4 millions d'euros, correspond au décalage entre les appels de fonds contractuels et le chiffre d'affaires reconnu au titre de l'avancement des programmes. Les créances correspondant à ce décalage sont enregistrées hors taxes.

Le notaire rédacteur de l'acte étant, en règle générale, tenu de s'assurer au moment de la signature que le financement de la vente est assuré, les provisions pour dépréciation des créances clients sont peu fréquentes.

Les créances au-delà de 90 jours comprennent essentiellement des retards de règlement sur des appels de fonds de lots non encore livrés aux acquéreurs. Les créances sur lesquelles le groupe considère qu'il existe un risque de non recouvrabilité sont provisionnées à hauteur de 0,5 million d'euros.

Les conditions habituelles de règlement des appels de fonds sont à réception de ceux-ci. Au 31 mai 2015, la ventilation des appels de fonds par ancienneté est la suivante :

de 0 à 30 jours	28,6 millions d'euros
de 30 à 60 jours	11,1 millions d'euros
de 60 à 90 jours	0,6 million d'euros
au-delà de 90 jours	3,8 millions d'euros
Total des appels de fonds	**44,1 millions d'euros**

Note 15.2. État – TVA

Le poste « TVA » intègre au 31 mai 2015 la TVA déductible sur les factures fournisseurs enregistrées à hauteur de 31,5 millions (57,3 millions d'euros au 30 novembre 2014), la TVA constatée sur les factures non parvenues liées à la constatation des coûts à l'avancement des programmes à hauteur de 49,7 millions d'euros (54,3 millions d'euros au 30 novembre 2014) et les crédits de TVA à hauteur de 20,4 millions d'euros (22,6 millions d'euros au 30 novembre 2014).

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 2015 sur les opérations consolidées en Intégration Globale. Une provision pour risques et charges a été constituée à hauteur de 8,3 millions d'euros destinée à couvrir les compte-courants d'associés débiteurs présentant un risque de non recouvrabilité (voir note 20.2).

Note 15.4. Autres

Le poste « Autres » intègre notamment une créance de prêt vis à vis d'un associé à hauteur de 1,1 million d'euro provisionnée en totalité compte-tenu du litige opposant le groupe à cet associé, le règlement au titre du redressement de 2008 pour 5,2 millions d'euros (voir note 20.3 sur le litige fiscal), le versement au titre du redressement Urssaf pour 1,9 million d'euros (voir note 20.4), des primes d'assurances versées et à refacturer aux programmes annuellement pour un montant de 2,1 millions d'euros, les sommes versées au titre du litige sur l'opération Roissy Park (note 24.3) pour 1,3 million d'euros.

Note 16. Impôts courants et impôts différés

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

(en milliers d'euros)	31 mai 2015	30 nov. 2014 retraité [a]	30 nov. 2014 publié
État impôt courant (actif)	4 148	589	589
État impôt courant (passif)	-	- 11 376	- 11 376
Impôts différés passif	- 48 438	- 42 303	- 43 227
Solde en fin de période	**- 44 290**	**- 53 090**	**- 54 014**

(a) Comptes retraités suite à un changement de méthode comptable : constatation en charges opérationnelles des frais de commercialisation des bureaux de vente et zones modèles précédemment constatés en coût des ventes (cf. note 3.2.2.1.3).

La créance d'impôt courant au 31 mai 2015 d'un montant de 4,1 millions d'euros correspond à l'acompte versé au titre de l'impôt sur les sociétés 2015 net des taxes dues sur le versement des dividendes liés à l'affectation du résultat 2014.

Note 17. Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

(en milliers d'euros)	31 mai 2015	30 nov. 2014
Banques et caisses disponibles [a]	137 670	126 305
Placements court terme et dépôts à terme [b]	31 598	21 990
Soldes réservataires [c]	1 313	1 697
Trésorerie et équivalents de trésorerie	**170 581**	**149 993**

(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 dépôts à terme.
(c) Les soldes réservataires s'élèvent à 1,3 million d'euros au 31 mai 2015. 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 2015, 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. Le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation s'élève à 20 647 335 actions, hors actions propres.

Note 18.1. Actions propres

Au 31 mai 2015, le groupe détient 942 069 actions, dont 8 760 dans le cadre d'un contrat de liquidité. Au 30 novembre 2014, le groupe détenait 924 538 actions propres dont 6 250 dans le cadre du contrat de liquidité. Au cours du semestre, le groupe a acquis des actions propres pour un montant de 0,8 million d'euros.

Note 18.2. Dividendes

L'Assemblée Générale du 16 avril 2015 a décidé le versement d'un dividende de 1,36 euro par action, dont 0,68 euro a été versé sous forme d'acompte sur dividende en mars 2015 pour un montant de 14 042 135 euros. Le solde sera versé le 22 juillet 2015. Le solde du résultat 2014 a été affecté en report à nouveau.

Note 18.3. Participations ne donnant pas le contrôle

Au 31 mai 2015, les participations ne donnant pas le contrôle au bilan pour 10,9 millions d'euros concernent 127 sociétés dont un montant débiteur de 2,0 millions d'euros.

Au 30 novembre 2014, les participations ne donnant pas le contrôle au bilan pour 8,7 millions d'euros concernaient 120 sociétés dont un montant débiteur de 2,0 millions d'euros.

Afin de prendre en compte le risque associé au recouvrement des participations débitrices ne donnant pas le contrôle et des comptes courants débiteurs auprès d'un de ses partenaires dans des opérations de co-promotion, le groupe a constitué sur 2009 une provision de 7,5 millions d'euros dont 1,1 million d'euros en provision pour dépréciation de créances (voir note 15.4) couvrant notamment à hauteur de 6,4 millions d'euros les comptes courants débiteurs liés à ce partenaire. Cette provision est maintenue au 31 mai 2015.

Au 31 mai 2015, des rachats de part de détenteurs de titres ne donnant pas le contrôle pour 0,7 million d'euros ont été constatés. La différence entre le prix payé et la réduction correspondante des participations ne donnant pas le contrôle a pour contrepartie les capitaux propres part du groupe.

Note 19. Paiements en actions

Dans le cadre du plan d'actions gratuites du 22 janvier 2013, 30 100 actions gratuites ont été définitivement attribuées le 22 janvier 2015 à l'issue de la période d'acquisition et ont été livrées.

Les plans d'attributions d'actions gratuites ont généré une charge sur la période de 280 milliers d'euros, détaillée comme suit, comptabilisée en résultat avec une contre-partie en capitaux propres.

(en milliers d'euros)	Plan 22/01/13	Plan 11/04/14	Total
Valorisation initiale	523	1 172	1 695
Charge de la période	32	248	280

Note 20. Provisions

Les provisions s'analysent de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	Notes	30 nov. 2014	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	31 mai 2015
Provisions pour indemnités de fin de carrière		5 619	-	-	-	5 619
Provisions pour risques associés	(20.2)	8 200	78	- 15	-	8 263
Provisions pour risque fiscal	(20.3)	2 594	745	- 93	- 396	2 850
Provisions pour restructuration		54	-	-	-	54
Provisions pour charges		20	-	-	-	20
Provisions pour risques sociaux	(20.4)	1 532	827	- 69	- 379	1 911
Provisions pour autres risques	(20.5)	5 635	900	- 2 022	- 174	4 339
Provisions		**23 654**	**2 550**	**- 2 200**	**- 948**	**23 056**

Note 20.1. Échéancier

(en milliers d'euros)	31 mai 2015	Moins d'un an	Plus d'un an
Provisions pour indemnités de fin de carrière	5 619	-	5 619
Provisions pour risques associés	8 263	-	8 263
Provisions pour risque fiscal	2 850	288	2 562
Provisions pour restructuration	54	-	54
Provisions pour charges	20	-	20
Provisions pour risques sociaux	1 911	456	1 455
Provisions pour autres risques	4 339	395	3 944
Provisions	**23 056**	**1 139**	**21 917**

Note 20.2. Provisions pour risques associés

Cette provision de 8,3 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 (voir note 18.3 « Participations ne donnant pas le contrôle »).

Note 20.3. Provisions pour risque fiscal

À l'issue de vérifications de comptabilité, plusieurs propositions de rectification ont été adressées aux filiales du groupe Kaufman & Broad par l'administration fiscale.

Kaufman & Broad a provisionné la somme de 2,9 millions d'euros au titre de ces différents redressements, certains faisant l'objet de procédures contentieuses.

Note 20.4. Provisions pour risques sociaux

La provision pour risques sociaux s'élève à 0,7 million d'euros dont 0,4 million d'euros couvrant les litiges avec les anciens salariés du groupe.

Une provision à hauteur de 1,2 million d'euros couvre les redressements Urssaf notifiés au GIE Kaufman & Broad. Ce redressement portant essentiellement sur les cotisations non versées sur des indemnités de déplacement a été provisionné à hauteur du risque estimé par la société dans la mesure où une partie de la documentation à fournir doit permettre de réduire le montant du redressement.

Note 20.5. Provisions pour autres risques

La provision pour risques commerciaux et juridiques couvre essentiellement les litiges en cours concernant des clients ou des fournisseurs sur des projets livrés pour 4,3 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 2015	30 nov. 2014
Ligne de crédit bancaire syndiquée	144 450	150 000
Autres emprunts	227	-
Facilités de crédit utilisées	713	585
Frais d'émission	- 3 013	- 3 986
Juste valeur des dérivés	1 327	1 317
Endettement financier brut	**143 704**	**147 916**
- dont non courant	*131 218*	*135 815*
- dont courant	*12 486*	*12 101*

Au 31 mai 2015, le groupe utilise 150 millions d'euros de ligne de crédit bancaire syndiquée.

1. Kaufman & Broad SA a signé le 19 mars 2014 un nouveau Contrat de Crédit Senior pour un montant total de 200 millions d'euros en remplacement du Contrat de Crédit Senior existant.

Le nouveau Contrat de Crédit Senior de Kaufman & Broad SA, dont la maturité est de 5 ans, comprend :

- une nouvelle ouverture de crédit *revolving* d'un montant maximum en principal de 50 millions d'euros in fine et
- un nouveau Crédit Senior composé :
  - d'une tranche A d'un montant de 50 millions d'euros amortissable à hauteur de 5,5 millions d'euros par semestre à compter de mars 2015. Un premier remboursement de la ligne A est ainsi intervenu en mars 2015.
  - d'une tranche B d'un montant de 100 millions d'euros in fine.

Au 31 mai 2015, la société n'a pas effectué de tirage sur sa ligne de crédit *revolving*.

2. L'aménagement des ratios financiers :

Pour les trimestres comptables à compter d'août 2014, jusqu'à l'échéance du contrat en 2019, le groupe est soumis au respect de 2 ratios, calculés sur une base consolidée, dont les niveaux ont été définis comme suit :

Ratios à chaque fin de trimestre	Seuil	Ratio au 31 mai 2015
Leverage Ratio (ratio de fonds non pondérés au risque) [a]	< 3	- 0,31
Ratio d'Endettement [d]	< 1	- 0,10

(1) Soit la Dette Financière Nette (a) divisée par l'EBITDA (b) où :
(a) La dette financière s'entend de l'endettement financier brut diminué de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, et hors certaines dettes subordonnées et certains engagements hors bilan ;
(b) L'EBITDA s'entend du résultat net de l'ensemble consolidé avant notamment impôts sur les résultats, résultat financier (dont les frais financiers nets, les pertes et gains de change et les autres frais financiers), autres charges et produits à caractère exceptionnel et/ou non récurrent, hors charges calculées (incluant notamment les dotations ou reprises sur amortissements et provisions, les ajustements à la juste valeur, les charges ou produits liés à la rémunération non pécuniaire des employés) et plus ou moins-values sur cessions d'éléments d'actifs, et diminué du résultat des intérêts minoritaires.
(2) Soit la Dette Financière Nette (a) divisée par les capitaux propres ajustés (c) ;
(c) Capitaux propres ajustés = capitaux propres consolidés au 30.11.14 + résultat consolidé cumulé du 1.12.14 à la fin du trimestre considéré – dividendes versés sur la période considérée + charge d'impairment cumulée de la période du 1.12.14 à la fin du trimestre considéré.

3. L'accord prévoit l'application d'une clause de *cash sweep* dans certaines conditions.

4. Les sûretés mises en place en garantie des sommes dues par la société en qualité d'emprunteur sont décrites à la note 24.

Note 21.2. Principaux recours à l'endettement financier du groupe

(en milliers d'euros)	Capacité	31 mai 2015	Échéance	Taux [a]
Facility A	44 450	44 450	amortissable à hauteur de 5,5 M€ par semestre de mars 2015 à mars 2019	E + 325 BPS
Facility B	100 000	100 000	*in fine mars* 2019	E + 350 BPS
Total	**144 450**	**144 450**	**-**	**-**

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

Note 21.3. Échéancier

(en milliers d'euros)	31 mai 2015	Dont échéance < 1 an	Dont échéance > 1 an et < 5 ans	Dont échéance > 5 ans
Ligne de crédit syndiquée [a]	144 450	11 100	133 350	-
Frais d'émission [b]	- 3 013	- 828	- 2 185	-
Facilités de crédit utilisées	713	713	-	-
Autres emprunts	227	174	53	-
Juste valeur des dérivés	1 327	1 327	-	-
Endettement financier brut	143 704	12 486	131 218	-

(a) Les lignes de crédit bancaire syndiqué mises en place en mars 2014 ont les échéances suivantes : la tranche A (50,0 millions d'euros) est amortissable de 5,5 millions d'euros par semestre à compter de mars 2015, la tranche B est remboursable *in fine* en mars 2019.
(b) Les frais d'émission liés à la mise en place du nouveau Contrat de Crédit Senior ont été inscrit au bilan pour un montant de 4,6 millions et amortis sur la période à hauteur de 1,6 million d'euros.

Note 21.4. Variation de l'endettement brut

(en milliers d'euros)	
Endettement financier brut au 30 novembre 2014	**147 916**
Remboursement Crédit Senior – tranche A [(a)]	- 5 550
Frais d'émission [(a)]	973
Variation des autres emprunts	227
Variation de la juste valeur des instruments dérivés	10
Variation des facilités de crédits	128
Endettement financier brut au 31 mai 2015	**143 704**

(a) Le contrat de Crédit Senior de la dette est détaillé à la note 21.1.

Note 21.5. 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 bilanciels contributifs à l'endettement financier net sont les suivants :

(en milliers d'euros)	31 mai 2015	30 nov. 2014
Endettement financier brut	**143 704**	**147 916**
Trésorerie et équivalents de trésorerie	170 581	149 992
Endettement financier net	**- 26 877**	**- 2 076**

Note 22. Passif courant

(en milliers d'euros)	31 mai 2015	30 nov. 2014 retraité [(a)]	30 nov. 2014 publié
Provisions courantes	1 139	2 168	2 168
Autres passifs financiers courants	12 486	12 101	12 101
Fournisseurs	564 655	618 202	617 954
Autres dettes	72 135	95 482	95 482
État impôt courant	-	11 376	11 376
Produits constatés d'avance	1 679	1 709	1 709
Total passif courant	**652 094**	**741 038**	**740 790**

(a) Comptes retraités suite à un changement de méthode comptable : constatation en charges opérationnelles des frais de commercialisation des bureaux de vente et zones modèles précédemment constatés en coût des ventes (cf. note 3.2.2.1.3).

Les « Autres dettes » correspondent essentiellement aux dettes fiscales et sociales à hauteur de 41,7 millions d'euros dont 22,0 millions d'euros de TVA, aux avances et acomptes reçus à hauteur de 12,8 millions d'euros, aux comptes-courants d'associés à hauteur de 15,0 millions d'euros.

3.2.7. Informations complémentaires

Note 23. Notes annexes à l'état des flux de trésorerie

Les flux de trésorerie générés par l'activité s'élèvent à 50,1 millions d'euros et intègrent à hauteur de 34,2 millions d'euros la capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et avant impôt, un montant net d'impôts versé de - 16,8 millions d'euros et une augmentation du BFR de 32,7 millions d'euros.

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

(en milliers d'euros)	30 nov. 2014 retraité	Variation de BFR	Variation de périmètre	Autres variations	31 mai 2015
Stocks	320 541	- 41 484	24 096	30	303 183
Clients	336 561	- 20 506	- 29 578	- 4	286 474
Fournisseurs	- 618 202	51 887	1 658	2	- 564 654
Autres actifs et passifs d'exploitation	80 263	- 22 637	4 606	- 102	62 130
Besoin en Fonds de Roulement d'exploitation (TFT)	**119 163**	**- 32 739**	**783**	**- 74**	**87 132**
Impôt courant	- 10 788	14 912	-	24	4 148
Besoin en Fonds de Roulement	**108 375**	**- 17 828**	**783**	**- 50**	**91 280**

La variation du Besoin en Fonds de Roulement d'exploitation (hors impôts courants) s'établit sur la période à 32,7 millions d'euros par rapport au 30 novembre 2014.

Note 24. Engagements hors bilan

Au 31 mai 2015, la direction estime, au mieux de sa connaissance actuelle, qu'il n'existe pas d'engagements susceptibles d'avoir un impact significatif sur la situation financière actuelle ou future du groupe Kaufman & Broad, autres que ceux mentionnés dans cette note. Le détail des covenants est donné dans la note 21 de la présente annexe.

Note 24.1. Engagements donnés

Garanties et cautions données

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

(en milliers d'euros)	31 mai 2015	30 nov. 2014
Garanties financières d'achèvement des travaux [a]	161 566	204 760
Garanties Loi Hoguet [b]	220	220
Indemnités d'immobilisation [c]	12 579	4 626
Autres garanties données [d]	161 023	166 432
Garanties et cautions données – Etablissements bancaires	**335 388**	**376 038**
Indemnités d'Immobilisation de Terrains et garanties travaux	9 670	8 763
Contre-garanties accordées [e]	38 719	43 832
Garanties données – Kaufman & Broad SA	**48 389**	**52 595**
Total Garanties et cautions données	**383 777**	**428 633**

(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 et ont une durée comparable à la durée de réalisation de l'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 la cohérence des données est vérifiée trimestriellement avec les chiffres communiqués par établissement financier en fonction de leurs propres déclarations à la Banque de France ou à la Commission de Contrôle des Assurances.
(b) Les garanties Loi Hoguet sont des cautions requises pour exercer la profession d'agent immobilier. Cette activité purement occasionnelle ne fait pas partie de la stratégie du groupe.
(c) Les indemnités d'immobilisation sont des cautions bancaires données en lieu et place des dépôts de garanties sur les promesses d'achat de terrains.
(d) Ces autres garanties recouvrent principalement les achats de terrains, les aspects VRD (voirie, réseau, distribution).
(e) Il s'agit des contre-garanties accordées par Kaufman & Broad SA à des établissements financiers ayant eux-mêmes délivré des Garanties Financières d'Achèvement des travaux et cautionné des Indemnités d'Immobilisation de Terrains à des filiales du groupe. Ce montant intègre également depuis 2011 une garantie de paiement liée à une opération de bureaux pour 34 millions d'euros.

Nantissements et sûretés

Des sûretés ont été consenties par Kaufman & Broad SA afin de garantir ses engagements au titre du contrat de Crédit Senior mis en place en mars 2014.

Type de nantissements/Hypothèques	Date échéance ultime	Montant actif nanti [b]	Total poste du bilan	% Total du bilan Kaufman & Broad SA au 30 nov. 2014
Nantissement de compte d'instruments financiers – 100 % des actions Kaufman & Broad Homes SAS détenues par la société	[a]	10 450 195 €	10 450 195 €	2 %
Nantissement du solde créditeur des comptes bancaires Kaufman & Broad SA	[a]	35 505 €	35 505 €	-
Convention cadre de cession de créances professionnelles relative aux créances intra-groupes de Kaufman & Broad SA sur ses filiales, notamment Kaufman & Broad Financement SNC	[a]	-	-	-
Nantissement de 100 % des parts sociales de Kaufman & Broad Europe SAS	[a]	217 436 878 €	217 436 878 €	48 %
Total		**227 922 578 €**	**227 922 578 €**	**50 %**

(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 2014.

Au 31 mai 2015, les autres engagements n'ont pas varié de façon significative par rapport au 30 novembre 2014.

Note 24.2. Engagements reçus

Lignes de crédit syndiqué non utilisées

(en milliers d'euros)	31 mai 2015	30 nov. 2014
Ligne RCF non utilisée [a]	50 000	50 000

(a) Dans le cadre du refinancement de la dette intervenu en mars 2014 (voir note 21), une nouvelle ligne de credit *revolving* (RCF) d'un montant maximum de 50 millions *in fine mars* 2019 a été mise en place aux fins de financer les besoins généraux et en fonds de roulement du groupe. Cette ligne n'a pas été utilisée depuis sa mise en place.

Nantissements et sûretés

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

Note 24.3. Actifs et passifs éventuels

Le litige né en 1996 sur l'opération immobilière Roissy Park dans lequel une filiale de Kaufman & Broad SA est mise en cause pour malfaçons et désordres divers a fait l'objet d'un jugement en janvier 2013 dont il a été immédiatement interjeté appel, condamnant ladite filiale à verser une somme de 6,6 millions d'euros majorée de diverses actualisation ou intérêts, la garantie des constructeurs et assureurs lui étant accordée pour la plus grande part. En l'état, cette filiale est tenue financièrement à hauteur de 0,9 million d'euros, provisionnée depuis le 30 novembre 2013 à hauteur de 0,3 million d'euros. Cette filiale a en outre préfinancé en exécution du jugement une somme de 2,0 millions dont elle a obtenu sur le 1er semestre 2014 le recouvrement quasi-intégral auprès des appelés en garantie, le solde non remboursé étant provisionné depuis le 30 novembre 2014 pour 0,3 million d'euros. Le groupe Kaufman & Broad juge faible le risque de condamnation définitive.

Le traité de concession consenti à Kaufman & Broad sur une opération immobilière lancée par le groupe en 2012 fait l'objet d'un recours. Des procédures liées à ce recours sont en cours à la clôture des comptes. La marge brute sur les ventes liées à cette opération conclues sous condition résolutoire, a été reconnue au 31 mai 2015 à hauteur de 4,0 millions d'euros dont 0,3 million d'euros sur l'exercice 2015. La marge brute sur les ventes conclues sans condition liées à cette opération a été reconnue au 31 mai 2015 à hauteur de 5,8 millions d'euros dont 0,2 million d'euros sur l'exercice 2015. Le risque d'annulation du traité de concession étant considéré comme faible, aucune provision n'a été constatée dans les comptes.

Note 25. Expositions aux risques de marché et instruments financiers

Note 25.1. Gestion du risque de taux d'intérêt

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

comptabilisés au bilan à leur juste valeur. Kaufman & Broad applique la comptabilité de couverture de flux de trésorerie. Dans le cadre du nouveau Contrat de Crédit Senior, le groupe s'est également 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.

Le tableau ci-dessous détaille le portefeuille de *swaps* prêteurs Euribor 1 mois emprunteurs à taux fixe au 31 mai 2015.

Nature	Notionnel (en millions d'euros)	Taux fixe	Échéance		Type	Valeur de marché au 31 mai 2015 en % du nominal	Valeur de marché au 30 novembre 2014 en % du nominal
			Date de début	Date de fin			
Swap taux fixe EUR1 m	20	0,466 %	30 avr. 2014	30 nov. 2017	couverture	- 1,29 %	- 1,37 %
Swap taux fixe EUR1 m	10	0,500 %	28 nov. 2014	30 nov. 2017	couverture	- 1,34 %	- 1,44 %
Swap taux fixe EUR1 m	20	0,500 %	30 nov. 2014	30 nov. 2017	couverture	- 1,38 %	- 1,43 %
Swap taux fixe EUR1 m	10	0,470 %	30 nov. 2014	30 nov. 2017	couverture	- 1,30 %	- 1,34 %
Swap taux fixe EUR1 m	15	0,130 %	30 nov. 2014	30 nov. 2018	couverture	- 0,34 %	- 0,26 %
Swap taux fixe EUR1 m	50	0,300 %	28 nov. 2014	30 nov. 2018	couverture	- 0,96 %	- 0,88 %

La juste valeur de ces dérivés est communiquée par une société spécialisée externe au groupe (valorisation de niveau 2 au sens d'IFRS7). La réserve de couverture nette d'impôt différé au 31 mai 2015 s'élève à - 871 milliers d'euros.

L'exposition de la dette nette du groupe au 31 mai 2015 est de :

Types d'instruments	Variable/fixe	Moins d'un an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans
Lignes de crédit syndiqué	variable	11 100	133 350	-
Facilités de crédit	variable	713	-	-
Passifs financiers	**-**	**11 813**	**133 350**	**-**
Banques et caisses disponibles	variable	137 670	-	-
Placements court terme	variable	31 598	-	-
Soldes réservataires	variable	1 313	-	-
Actifs financiers	**-**	**170 581**	**-**	**-**
Position nette avant gestion	**-**	**- 158 768**	**133 350**	**-**
Swap	-	-	- 125 000	-
Position nette après gestion	**-**	**- 158 768**	**8 350**	**-**

Note 25.2. Gestion du risque de change

Le groupe n'est pas exposé au risque de change, l'ensemble de ses actifs et passifs et ses flux étant libellés en euros.

Note 25.3. Gestion du risque sur actions

L'exposition de la société aux risques sur actions est mesurée car :

- les valeurs mobilières de placement détenues par Kaufman & Broad sont des SICAV monétaires et certificats de dépôt bénéficiant des meilleures notations et souscrites auprès d'établissements reconnus.
- les actions propres sont détenues soit pour couvrir les objectifs décrits dans le descriptif du programme de rachat d'actions dont les plans de *stock-options* et d'actions gratuites, soit dans le cadre du contrat de liquidité. L'impact de l'ensemble de ces actions et des fluctuations du cours est décrit dans la note 18.

Note 25.4. Gestion du risque de contrepartie

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

Compte tenu de la pluralité des fournisseurs et sous-traitants, leur insolvabilité ne pourrait avoir de conséquences significatives sur l'activité. Le groupe Kaufman & Broad considère que le risque de contrepartie lié aux comptes clients est très limité par le très grand nombre de clients et par le fait que les ventes sont signées exclusivement devant notaire, le financement de l'acquisition du bien immobilier ayant été, en règle générale, préalablement obtenu. Le risque crédit attaché au client est géré au niveau de chaque agence et supervisé par le siège. Du fait de son activité, le groupe est faiblement exposé au risque de défaillance de clients. L'ancienneté des créances clients est revue mensuellement. Le groupe Kaufman & Broad place ses disponibilités, quasi-disponibilités et ses titres de placement auprès d'institutions financières de premier rang.

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

Concernant les opérations réalisées en co-promotion avec des partenaires, les conséquences des mesures prises en 2009 dont les impacts se sont fait ressentir en 2010 (baisse des prix de vente notamment) continuent de faire peser le risque pour le groupe de devoir assumer leur insolvabilité pour leur part dans le financement des programmes et, le cas échéant, leur quote-part de perte pour les programmes déficitaires.

Note 25.5. 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 2015.

(en milliers d'euros)	Valeur comptable 31 mai 2015	Moins d'un an		De 1 à 5 ans		Plus de 5 ans	
		Intérêts [a]	Remboursements	Intérêts	Remboursements	Intérêts	Remboursements
Lignes du crédit syndiqué	144 450	3 975	11 100	12 895	133 350	-	-
Facilités de crédits et autres emprunts	940	35	940	-	-	-	-
Total	**145 390**	**4 010**	**12 040**	**12 895**	**133 350**	**-**	**-**

(en milliers d'euros)	Valeur comptable 30 nov. 2014	Moins d'un an		De 1 à 5 ans		Plus de 5 ans	
		Intérêts [a]	Remboursements	Intérêts	Remboursements	Intérêts	Remboursements
Lignes du crédit syndiqué	150 000	5 930	11 100	16 289	138 900	-	-
Facilités de crédits et autres emprunts	585	22	585	-	-	-	-
Total	**150 585**	**5 952**	**11 685**	**16 289**	**138 900**	**-**	**-**

(a) Les intérêts sur les lignes de crédit syndiqué intègrent l'impact du taux de couverture.

Les flux d'intérêts sont réglés mensuellement et tiennent compte des *swaps* souscrits en novembre 2012 et sur le 1er semestre 2015 et qualifiés d'instruments de couverture.

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

Note 26. Gestion du risque de capital

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

Le groupe calcule son « Ratio d'Endettement » comme étant la dette financière nette rapportée aux capitaux propres totaux. Au 31 mai 2015, la dette financière nette s'élève à - 26,9 millions d'euros. Au 31 mai 2015, le Ratio d'Endettement s'élève ainsi à - 12,6 % contre - 1 % au 30 novembre 2014.

Note 27. Transactions avec les parties liées

Les relations avec les parties liées, y compris les modalités de rémunérations des dirigeants, sont restées comparables à celles de l'exercice 2014 et aucune transaction inhabituelle, par sa nature ou son montant, n'est intervenue au cours de la période.

Note 28. Événements postérieurs à la clôture

Aucun événement significatif n'est intervenu depuis le 31 mai 2015.

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

Période du 1er décembre 2014 au 31 mai 2015

Aux Actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société Kaufman & Broad S.A., relatifs à la période du 1er décembre 2014 au 31 mai 2015, 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.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 3.2.2.1.3 de l'annexe, qui expose le changement de méthode relatif à la constatation en charges opérationnelles des frais de commercialisation des bureaux de vente et zones modèles.

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 16 juillet 2015

Les Commissaires aux comptes

DELOITTE & ASSOCIÉS
Bénédicte Sabadie

ERNST & YOUNG Audit
Bruno Bizet

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

KAUFMAN BROAD