

KAUFMAN  BROAD

Document de référence

2004

Document de référence 2004



Le présent document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 15 avril 2005, conformément aux articles 212-5 et suivant le règlement général de l'AMF. Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'AMF. Ce document de référence a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. Cet enregistrement, effectué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée sur la situation de la société, n'implique pas l'authentification des éléments comptables et financiers présentés.

CHAPITRE 1	RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE ET RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES	
1.1	RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE	6
1.2	ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE	6
1.3	RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES	6
1.3.1	Commissaires aux Comptes Titulaires	6
1.3.2	Commissaires aux Comptes Suppléants	6
1.3.3	Avis des Commissaires aux Comptes	6
1.4	RESPONSABLE DE L'INFORMATION	7
1.4.1	Politique d'information	7
CHAPITRE 2	RENSEIGNEMENTS À CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ ET SON CAPITAL	
2.1	RENSEIGNEMENTS À CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ	9
2.1.1	Dénomination sociale et siège social	9
2.1.2	Forme juridique et législation applicable	9
2.1.3	Date de constitution et durée de la Société	9
2.1.4	Objet social	9
2.1.5	Registre du Commerce et des Sociétés	10
2.1.6	Consultation des documents juridiques	10
2.1.7	Exercice social	10
2.1.8	Répartition des bénéfices	10
2.1.9	Assemblées générales	10
2.1.10	Franchissements de seuils	
2.2	RENSEIGNEMENTS À CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LE CAPITAL	11
2.2.1	Conditions statutaires auxquelles sont soumises les modifications du capital et des droits attachés aux actions	11
2.2.2	Acquisition par la Société de ses propres actions	11
2.2.3	Capital social	12
2.2.4	Capital autorisé mais non émis	12
2.2.5	Titres non représentatifs du capital	13
2.2.6	Autres titres donnant accès au capital	13
2.2.7	Tableau d'évolution du capital	13
2.3	RÉPARTITION ACTUELLE DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE	14
2.3.1	Actionnariat de la Société au 30 novembre 2003 et évolution sur trois ans	14
2.3.2	Modifications dans la répartition du capital au cours des trois derniers exercices	16
2.3.3	Personnes morales détenant le contrôle de la Société	16
2.3.3.1	Le groupe KB Home	16
2.3.3.2	Pacte d'actionnaires	17
2.3.4	Organigramme du Groupe	18
2.3.4.1	Conventions intra-Groupe	20
2.4	MARCHÉ DES TITRES DE LA SOCIÉTÉ	21
2.5	MARCHÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS DE LA SOCIÉTÉ	23
2.6	DIVIDENDES	24
2.6.1	Politique de distribution	24
2.6.2	Délai de prescription	24
CHAPITRE 3	RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ACTIVITÉ DU GROUPE	
3.1	PRÉSENTATION DU GROUPE KAUFMAN & BROAD	26
3.1.1	Historique	28
3.1.2	Caractéristiques essentielles de l'activité	28
3.1.2.1	Marchés	28
3.1.2.1.1	Indicateurs macro-économiques et sectoriels	28
3.1.2.1.2	Mesures d'incitations fiscales	31
3.1.2.1.3	Volume des marchés	31
3.1.2.1.4	Principaux acteurs du marché	34
3.1.2.1.5	Présence géographique	34
3.1.2.1.6	Organisation opérationnelle du Groupe	36
3.1.2.1.7	Connaissance du marché	37
3.1.2.2	Produits et marketing	37
3.1.2.3	Méthodes de vente	40
3.1.2.4	Déroulement des opérations	41

3.1.2.5	Achat de terrains	42
3.1.2.6	Développement des terrains et suivi de la construction	44
3.1.2.7	Commercialisation	44
3.1.2.8	Service clients	45
3.1.2.9	Financement des programmes	46
3.1.2.10	Sous-traitants et fournisseurs	47
3.1.2.11	Cyclicité et saisonnalité	48
3.1.2.12	Propriété intellectuelle	49
3.1.3	Ventilation par catégorie d'activité et marché géographique du chiffre d'affaires hors taxes et de la marge brute des trois dernières années	50
3.1.4	Principaux établissements	50
3.2	FACTEURS DE RISQUES	51
3.2.1	Risques de marché	51
3.2.1.1	Risques de taux	51
3.2.1.2	Risques de change	51
3.2.1.3	Risques de liquidités	52
3.2.1.4	Risques sur actions	52
3.2.2	Risques juridiques	52
3.2.2.1	Réglementation directement applicable à Kaufman & Broad	52
3.2.2.2	Risques liés à la réglementation applicable	53
3.2.2.3	Dispositifs fiscaux pouvant influencer le marché des logements neufs	53
3.2.2.4	Relations avec l'Actionnaire Majoritaire	54
3.2.2.5	Dépendance du Groupe à l'égard de clients, de fournisseurs, de brevets, de licences, de procédés nouveaux de fabrication et de contrats	54
3.2.2.6	Nantissements et sécurités	55
3.2.3	Risques industriels et liés à l'environnement	55
3.2.3.1	Concurrence	55
3.2.3.2	Risques liés à l'insolvabilité des sous-traitants	55
3.2.3.3	Risques liés aux conditions économiques et au niveau des taux d'intérêts	55
3.2.3.4	Risques liés au marché foncier	55
3.2.3.5	Risques liés à la pollution et la qualité des sols	55
3.2.3.6	Risques liés à la découverte de vestiges archéologiques	56
3.2.4	Assurances	56
3.2.4.1	Assurances légalement obligatoires	56
3.2.4.2	Autres assurances relatives à l'activité du Groupe	57
3.2.5	Autres risques particuliers	57
3.2.5.1	Croissance externe	57
3.2.5.2	Dépendance à l'égard des dirigeants	57
3.3	PROCÉDURES CONTENTIEUSES EN COURS	58
3.4	INFORMATIONS SOCIALES	58
3.4.1	Effectifs et embauches	58
3.4.2	Organisation du travail	59
3.4.3	Les rémunérations et leur évolution	59
3.4.4	Bilan des accords collectifs	60
3.4.5	Emploi et insertion des travailleurs handicapés	60
3.5	POLITIQUE D'INVESTISSEMENT	60
3.5.1	Recherche et développement	60
3.5.2	Principaux investissements réalisés	61
3.5.3	Principaux investissements futurs	61
3.6	PRINCIPALES FILIALES ET SOCIÉTÉS AFFILIÉES	61
3.7	INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES - DÉVELOPPEMENT DURABLE	61
 CHAPITRE 4 PATRIMOINE, SITUATION FINANCIÈRE, RÉSULTATS		
4.1	PRÉSENTATION GÉNÉRALE	65
4.1.1	Chiffres-clés	65
4.1.2	Indicateurs d'activité	66
4.1.3	Suivi des indicateurs	66
4.1.4	Origines du résultat net	69
4.2	COMMENTAIRES SUR LES RÉSULTATS	70
4.2.1	Comparaison de l'exercice clos le 30 novembre 2004 avec l'exercice clos le 30 novembre 2003	70
4.2.2	Comparaison de l'exercice clos le 30 novembre 2003 avec l'exercice clos le 30 novembre 2002	73

4.3	LIQUIDITÉ ET RESSOURCES EN CAPITAL	77
4.4	PRÉSENTATION DES COMPTES	78
4.4.1	Comptes consolidés	78
4.4.1.1	Principes comptables	81
4.4.1.2	Méthodes d'évaluation	81
4.4.1.3	Périmètre de consolidation	84
4.4.1.4	Intégration fiscale	89
4.4.1.5	Information sectorielle	89
4.4.1.6	Commentaires des états financiers	89
4.4.2	Comptes sociaux	102
4.4.2.1	Principes généraux	103
4.4.2.2	Commentaires des états financiers	104
4.4.2.3	Intégration fiscale	112
4.4.2.4	Evénements postérieurs	113
4.4.2.5	Consolidation	113
4.4.2.6	Filiales et participations	114
4.4.2.7	Résultats des cinq derniers exercices	116
4.5	HONORAIRES DES CAC ET DES MEMBRES DE LEUR RÉSEAU PRIS EN CHARGE PAR LE GROUPE	116
4.6	INFORMATIONS SUR LA MISE EN PLACE DES NOUVELLES NORMES ET RÉGLEMENTATION COMPTABLES ET FINANCIÈRES	117
4.6.1	Mise en place des normes IFRS	117
4.7	RAPPORTS DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	117
4.8	RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	131
4.8.1	Rapport sur les comptes consolidés	131
4.8.2	Rapport général sur les comptes sociaux	132
4.8.3	Rapport spécial sur les conventions réglementées	133
4.8.4	Rapport des commissaires aux comptes sur le rapport du président du Conseil d'Administration pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière	135
CHAPITRE 5	GOVERNEMENT D'ENTREPRISE	
5.1	MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	137
5.1.1	Conseil d'Administration et Cadres dirigeants	137
5.1.1.1	Conseil d'Administration	137
5.1.1.2	Cadres dirigeants	138
5.1.2	Organisation des pouvoirs	140
5.1.2.1	Fonctionnement du Conseil d'Administration	140
5.1.2.2	Comités spécialisés du Conseil d'Administration	142
5.2	INTÉRÊTS DES DIRIGEANTS	144
5.2.1	Rémunérations et avantages en nature attribués pour le dernier exercice clos, à quelque titre que ce soit, aux membres des organes d'administration et de direction	144
5.2.2	Nombre total d'options qui ont été conférées sur les actions du Groupe	144
5.2.3	Informations sur les opérations de l'exercice sur options d'achat d'actions	144
5.2.4	Informations sur les opérations conclues avec les membres des organes d'administration et de direction	145
5.2.5	Prêts et garanties accordés ou constitués en faveur des membres des organes d'administration et de direction	145
5.2.6	Informations sur les opérations conclues avec des sociétés ayant des dirigeants communs avec ceux du Groupe	145
5.3	INTÉRESSEMENT DU PERSONNEL	145
5.3.1	Contrats d'intéressement et de participation	145
5.3.2	Plan d'Épargne d'Entreprise	145
5.3.3	Options	146
5.3.3.1	Plans d'options d'achat d'actions	146
5.3.3.1.1	Plan 1	146
5.3.3.1.2	Plan 2	147
5.3.3.2	Tableaux récapitulatifs	148
CHAPITRE 6	ÉVOLUTION RÉCENTE ET PERSPECTIVES D'AVENIR	
6.1	ÉVOLUTION RÉCENTE	151
6.2	PERSPECTIVES D'AVENIR	154
6.2.1	Marché	154
6.2.2	Orientations	154
ANNEXE ET TABLE DE CONCORDANCE		155

1

*Responsable
du document
de référence
et responsables
du contrôle
des comptes*

1.1 RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

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

1.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

À notre connaissance, les données du présent document de référence sont conformes à la réalité ; elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de Kaufman & Broad SA ; elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Neuilly-sur-Seine, le 15 avril 2005
Le Président-Directeur Général

1.3 RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES

1.3.1 Commissaires aux Comptes Titulaires

ERNST & YOUNG Audit

Faubourg de l'Arche - 11, allée de l'arche - 92037 Paris - La Défense
représenté par Madame Marie-Henriette Joud,

entré en fonction le 3 juillet 1991, mandat renouvelé le 29 mai 1997, mandat renouvelé le 30 avril 2003, expirant à l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 30 novembre 2008.

DELOITTE & ASSOCIES

185, avenue Charles de Gaulle - 92524 Neuilly sur Seine Cedex
représenté par Monsieur Henri Lejetté

entré en fonction le 30 avril 2003, mandat expirant à l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 30 novembre 2008.

(COGERCO-FLIPO - 185, avenue Charles de Gaulle - 92524 Neuilly sur Seine Cedex - représenté par Monsieur Henri Lejetté,

était entré en fonction le 30 juillet 1999 ; le mandat a expiré à l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 30 novembre 2002.)

1.3.2 Commissaires aux Comptes Suppléants

Monsieur Patrick Gounelle

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

entré en fonction le 3 juillet 1991, mandat renouvelé le 29 mai 1997, mandat renouvelé le 30 avril 2003, expirant à l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 30 novembre 2008.

Monsieur Francis Pons

185, avenue Charles de Gaulle - 92524 Neuilly sur Seine Cedex

entré en fonction le 30 juillet 1999, mandat renouvelé le 30 avril 2003, mandat expirant à l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 30 novembre 2008.

1.3.3 Avis des Commissaires aux Comptes

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Kaufman & Broad S.A. et en application de l'article 211-5-2 du livre II du règlement général de l'AMF, nous avons procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes historiques données dans le présent document de référence.

Ce document de référence a été établi sous la responsabilité de Guy Nafilyan, Président-Directeur Général. Il nous appartient d'émettre un avis sur la sincérité des informations qu'il contient portant sur la situation financière et les comptes.

Nos diligences ont consisté, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à apprécier la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes, à vérifier leur concordance avec les comptes ayant fait l'objet d'un rapport. Elles ont également consisté à lire les autres informations contenues dans le document de référence afin d'identifier le cas échéant les incohérences significatives avec les informations portant sur la situation financière et les comptes, et de signaler les informations manifestement erronées que nous aurions relevées sur la base de notre connaissance générale de la société acquise dans le cadre de notre mission. Ce document de référence ne contient pas de données prévisionnelles isolées résultant d'un processus d'élaboration structuré.

Les comptes annuels et les comptes consolidés pour les exercices clos les 30 novembre 2004, 2003 et 2002 arrêtés par le conseil d'administration, ont fait l'objet d'un audit par nos soins, selon les normes professionnelles applicables en France, et ont été certifiés sans réserve avec, au titre de l'exercice clos 30 novembre 2003, une observation mentionnant la première application du règlement CRC 2000-06 sur les passifs. Sur la base de ces diligences, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes, présentées dans ce document de référence.

Neuilly-sur-Seine et Paris - La Défense, le 15 avril 2005

Les Commissaires aux Comptes
Membres de la Compagnie Régionale de Versailles

DELOITTE & ASSOCIES
Henri Lejetté

ERNST & YOUNG Audit
Marie-Henriette Joud

Le document de référence inclut par ailleurs :

- Le rapport général et le rapport sur les comptes consolidés au 30 novembre 2004 des commissaires aux comptes (respectivement page 132 et page 131 du document de référence) comportant la justification des appréciations des commissaires aux comptes établie en application des dispositions de l'article L. 225-235 du code de commerce ;
- Le rapport des commissaires aux comptes (page 135, du présent document de référence), établi en application du dernier alinéa de l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du président du conseil d'administration de la société Kaufman & Broad S.A. décrivant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

1.4 RESPONSABLE DE L'INFORMATION

Monsieur Philippe Misteli
Directeur Général Adjoint Finances et Stratégie
Kaufman & Broad SA
127, avenue Charles de Gaulle
92207 Neuilly-sur-Seine Cedex
Téléphone : 01 41 43 43 43
Télécopie : 01 41 43 46 64
e-mail : info-invest@ketb.com
Site internet : www.ketb.com

- 7 -

1.4.1 Politique d'information

Les comptes du Groupe sont audités deux fois par an : audit complet lors des résultats annuels et examen limité lors des résultats semestriels. Le Groupe communique sur ses comptes chaque trimestre. Le calendrier des publications est le suivant :

- | | |
|---------------------|--|
| - A la mi-mars | Résultats du 1 ^{er} trimestre |
| - A la mi-juin | Résultats du 1 ^{er} semestre |
| - A la mi-septembre | Résultats du 3 ^e trimestre |
| - A la mi-décembre | Résultats annuels |

2

*Renseignements
à caractère
général
concernant
la société
et son capital*

2.1 RENSEIGNEMENTS À CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ

2.1.1 Dénomination sociale et siège social

Dénomination sociale : Kaufman & Broad SA

Siège social : 127, avenue Charles de Gaulle- 92207 Neuilly-sur-Seine Cedex

Téléphone : 01 41 43 43 43

2.1.2 Forme juridique et législation applicable

La Société est une société anonyme à Conseil d'Administration.

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 30 avril 2002 a décidé de mettre les statuts en harmonie avec les dispositions de la loi NRE et les dispositions de l'ordonnance n° 2000-912 du 18 septembre 2000 ayant abrogé la loi du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales et codifié ses dispositions dans le Code de commerce. En conséquence, l'Assemblée a décidé de remplacer dans les statuts les références à la loi du 24 juillet 1966 par les références correspondantes dans le Code de commerce.

2.1.3 Date de constitution et durée de la Société

La Société a été constituée par acte sous seing privé en date du 28 juin 1968 et immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés le 29 octobre 1968. La durée de la Société expirera le 29 octobre 2067, sauf cas de dissolution anticipée ou de prorogation.

2.1.4 Objet social

L'objet social de la Société, tel que défini dans l'article 3 des statuts, consiste directement ou indirectement, tant en France qu'à l'étranger à :

- L'acquisition de tout terrain, bâti ou non bâti, avec ou sans démolition, en vue de la construction d'immeubles neufs de toute nature (appartements, maisons individuelles, bureaux, commerces...) et de leur revente, achevés ou en état futur d'achèvement, en bloc ou par lots, à toute personne physique ou morale ;

- L'étude et la réalisation de tout projet de lotissements et de groupes d'habitations, régis ou non par le statut de la copropriété, de tout projet d'aménagement urbain et de tout programme de réhabilitation ou de rénovation de bâtiments existants ;

- La constitution de tous dossiers, l'exécution de toutes démarches administratives et formalités pour son propre compte ou pour celui de propriétaires fonciers, l'obtention de toutes autorisations administratives, la conclusion de toute promesse de vente, ou avant contrat, l'étude et la préparation de tous marchés de travaux et contrats de prestations avec toutes entreprises, architectes, bureaux d'étude et maîtres d'œuvre, et plus généralement, toutes opérations techniques, juridiques, financières, commerciales et publicitaires pouvant favoriser la mise en œuvre et la vente des opérations immobilières ;

- La réalisation pour le compte de propriétaires fonciers de constructions de toute nature, sous la forme de contrats de promotion immobilière, de maîtrise d'ouvrage déléguée, d'assistance à maître d'ouvrage ou de tout autre contrat de prestation de services ;

- La propriété, la prise à bail ou la gestion de tous immeubles, édifiés ou non par la Société, pour les besoins de son activité ;

- Toutes opérations industrielles, commerciales ou financières, mobilières ou immobilières, pouvant se rattacher, directement ou indirectement, à l'objet social ou à tous objets similaires ou connexes ;

- La participation de la Société à toutes entreprises ou sociétés créées ou à créer, pouvant se rattacher, directement ou indirectement, à l'objet social ou à tous objets similaires ou connexes, notamment aux entreprises ou sociétés dont l'objet serait susceptible de concourir à la réalisation de l'objet social, et par tous moyens, notamment par voie de création de sociétés nouvelles, d'apports, de fusions, alliances, acquisitions de parts d'intérêt dans tout type de sociétés ou groupements d'intérêt économique ;

- Toutes opérations de partenariat ou autre, avec toutes sociétés, pouvant se rattacher, directement ou indirectement, à l'objet social ou à tous objets similaires ou connexes, ou susceptibles d'en faciliter l'extension ou le développement ou de le rendre plus rémunérateur ;

- Accessoirement, l'acquisition et la vente par tous moyens et notamment par voie d'apport, de souscription, d'achat ou d'échange ou autrement et la gestion d'un portefeuille de valeurs mobilières, cotées ou non cotées, ainsi que de parts sociales, parts d'intérêts, droits mobiliers et immobiliers de toute nature ;

- Tous services, études, prestations, mises à disposition, interprétations, assistances techniques ou juridiques, expertises et conseils en découlant ;

- Indépendamment, et d'une manière générale, l'assistance sur les plans administratifs, économiques, commerciaux et techniques de tous organismes, entreprises, collectivités, privés ou publics, et particuliers, dans tous les domaines sous quelque forme que ce soit, toutes opérations se rapportant directement ou indirectement aux objets précédents, entre autres l'association en participation avec toutes personnes physiques ou morales et tous organismes, la prise de participation dans les entreprises existantes, la création d'entreprises nouvelles, la fusion de sociétés, la représentation de toutes firmes ou compagnies françaises ou étrangères, et généralement, toutes opérations scientifiques, techniques, industrielles, commerciales, financières, mobilières ou immobilières se rapportant directement ou indirectement aux objets ci-dessus ou à tous objets similaires ou connexes, ou susceptibles d'en faciliter l'extension ou le développement ou de le rendre plus rémunérateur.

2.1.5 Registre du Commerce et des Sociétés

La Société est identifiée sous le numéro 702 022 724, RCS PARIS.

2.1.6 Consultation des documents juridiques

L'ensemble des documents juridiques relatifs à la Société devant être mis à la disposition des actionnaires conformément à la réglementation applicable peut être consulté au siège social :
127, avenue Charles de Gaulle- 92207 Neuilly-sur-Seine Cedex.

2.1.7 Exercice social

L'exercice social commence le 1^{er} décembre d'une année et finit le 30 novembre de l'année suivante.

2.1.8 Répartition des bénéfices

Après approbation des comptes et constatation de l'existence de sommes distribuables, il est prélevé cinq pour cent (5 %) pour constituer le fonds de réserve légale jusqu'à ce que ce fonds ait atteint le dixième du capital social. Après l'affectation du résultat 2001, le fonds de réserve légale a atteint 10 % du capital social.

Le solde desdits bénéfices, diminué des pertes antérieures et augmenté du report bénéficiaire, constitue le bénéfice distribuable.

L'Assemblée Générale Ordinaire peut effectuer sur ce bénéfice distribuable le prélèvement de toutes les sommes qu'elle juge convenable de fixer, soit pour être reportées à nouveau sur l'exercice suivant, soit pour être portées à un ou plusieurs fonds de réserves, généraux ou spéciaux, dont elle détermine l'affectation ou l'emploi.

La distribution des dividendes doit avoir lieu dans un délai de neuf (9) mois après la clôture de l'exercice, sauf prolongation de ce délai par autorisation du Président du Tribunal de Commerce.

2.1.9 Assemblées Générales

Les décisions des actionnaires sont prises en assemblées générales. L'Assemblée Générale Ordinaire est celle qui est appelée à prendre toutes décisions qui ne modifient pas les statuts.

L'Assemblée Générale Extraordinaire est convoquée lorsqu'il y a lieu de modifier les statuts.

Les assemblées générales sont réunies au siège social ou en tout autre lieu indiqué dans l'avis de convocation.

Les assemblées générales sont convoquées par le Conseil d'Administration dans les conditions et délais fixés par la loi.

Tout actionnaire a le droit d'assister aux assemblées personnellement ou par mandataire, sur justification de son identité et de la propriété d'au moins une action, sous la forme et aux lieux indiqués dans l'avis de convocation, au plus tard cinq jours avant la date de réunion de l'Assemblée Générale. Toutefois, le Conseil d'Administration a toujours la faculté de réduire ce délai mais uniquement au profit de tous les actionnaires.

Sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les actionnaires qui participent à l'assemblée par visioconférence ou par des moyens de télécommunication permettant leur identification et dont la nature et les conditions d'application sont déterminées par décret. Ces dispositions sont prévues à l'article 18 des statuts de la société.

Tout actionnaire peut se faire représenter par son conjoint ou par un autre actionnaire dans toutes les assemblées. Il peut également voter par correspondance dans les conditions légales.

L'Assemblée Générale est présidée par le Président du Conseil d'Administration ou en son absence par le vice président ou en l'absence de ce dernier par un administrateur désigné par le Conseil. Les fonctions des scrutateurs sont remplies par les deux actionnaires présents et acceptants qui disposent, tant en leur nom personnel que comme mandataires, du plus grand nombre de voix. Le bureau désigne le secrétaire qui peut être choisi en dehors des membres de l'assemblée.

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel au capital qu'elles représentent. L'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de la Société du 21 janvier 2000 a toutefois décidé d'attribuer un droit de vote double de celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité de capital social qu'elles représentent, à toutes les actions anciennes entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative, depuis deux ans au moins, au nom du même actionnaire (ainsi qu'à toutes les actions issues de ces mêmes titres). Il convient de rappeler, que la suppression des droits de vote double, relève de la compétence d'une Assemblée Générale Extraordinaire, seule habilitée à modifier les statuts.

2.1.10 Franchissements de seuils

Toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, venant à détenir, directement ou indirectement, par l'intermédiaire d'une ou plusieurs personnes morales qu'elle contrôle, au sens de l'article L.233-3 du code de commerce, un nombre d'actions représentant une proportion du capital social ou des droits de vote, égale ou supérieure à 2 %, ou tout multiple de ce pourcentage, y compris au-delà des seuils de déclarations prévus par les dispositions légales et réglementaires, doit informer la Société du nombre total d'actions et des droits de vote qu'elle possède, ainsi que des titres donnant accès à terme au capital et des droits de vote qui y sont potentiellement attachés, par lettre recommandée avec accusé de réception dans le délai de cinq jours de bourse à compter du franchissement de seuil.

L'obligation d'informer la Société s'applique également lorsque la participation de l'actionnaire en capital ou en droits de vote devient inférieure à chacun des seuils mentionnés dans les statuts.

En outre, en vertu de la loi sur les sociétés commerciales, toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, qui vient à posséder un nombre d'actions représentant plus de 5 %, 10 %, 20 %, 33 1/3 %, 50 % ou 66 2/3 % du capital existant et/ou des droits de vote de la Société, devra en informer la Société par lettre recommandée avec avis de réception en indiquant notamment la part du capital et des droits de vote qu'elle détient, dans un délai de 5 jours de bourse à compter du franchissement de seuil.

À défaut d'avoir été régulièrement déclarées, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée conformément aux dispositions statutaires et/ou légales identifiées ci-dessus, sont privées du droit de vote pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification.

(Les franchissements de seuil intervenus sont détaillés au **chapitre 2.3.1** Actionnariat de la Société au 30 novembre 2004).

2.2 RENSEIGNEMENTS À CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LE CAPITAL

2.2.1 Conditions statutaires auxquelles sont soumises les modifications du capital et des droits attachés aux actions

Toute modification du capital ou des droits attachés aux titres qui le composent est soumise aux prescriptions légales, les statuts ne prévoyant pas de dispositions spécifiques.

2.2.2 Acquisition par la Société de ses propres actions

La sixième résolution soumise et votée à l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires du 9 mai 2001 a autorisé la mise en place d'un programme de rachat d'actions représentant jusqu'à 10 % du nombre des actions composant le capital de la Société en vue, par ordre de priorité, de l'octroi d'options d'achat d'actions au bénéfice des salariés ou mandataires sociaux de la Société ou de ses filiales, de la régularisation des cours des actions par intervention systématique en contre tendance sur le marché et/ou l'achat et la vente en fonction des situations du marché, de la réalisation d'investissements ou de financements par la remise d'actions à titre d'échange, de paiement ou autre, dans le cadre soit d'opérations de croissance externe, soit d'émissions de valeurs mobilières donnant droit par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière à l'attribution d'actions de Kaufman & Broad SA, et de la mise en œuvre d'une politique de gestion patrimoniale et financière comprenant la possibilité d'annuler les titres ainsi rachetés.

Cette autorisation a été renouvelée par les Assemblées Générales Ordinaire et Extraordinaire du 28 avril 2004 pour une période de 18 mois, soit jusqu'au 26 octobre 2005. Ce renouvellement a fait l'objet d'une notice visée par l'A.M.F le 25 mars 2004, visa n° 04-212.

Bilan de ce programme de rachat

Pendant la période du 11 mars 2004 au 31 mars 2005, il a été procédé à l'achat de 736 490 titres destinés à couvrir les plans de stock option. La Société n'a pas utilisé d'instruments dérivés sur actions durant cette période. Au 31 mars 2005, Kaufman & Broad S.A. détenait directement et indirectement 536 999 de ses propres actions, comptabilisées en VMP.

Il a été procédé à l'exercice de 513 678 options d'achat donnant droit à 513 678 actions entre le 11 mars 2004 et le 31 mars 2005. Il est à noter que la Société n'a procédé à aucune annulation d'actions. Par ailleurs, elle n'a signé aucune convention de tenue de marché et/ou de liquidité.

	FLUX BRUTS CUMULÉS		POSITIONS OUVERTES AU JOUR DU DÉPÔT DE LA NOTE D'INFORMATION					
	ACHATS	VENTES/ TRANSFERT	POSITIONS OUVERTES À L'ACHAT			POSITIONS OUVERTES À LA VENTE		
Nombres Titres	736 490	513 678	sans objet	sans objet	sans objet	sans objet	sans objet	sans objet
Echéance Maximale moyenne			sans objet	sans objet	sans objet	sans objet	sans objet	sans objet
Cours moyen de transaction	18,91	4,58	sans objet	sans objet	sans objet	sans objet	sans objet	sans objet
Prix d'exercice moyen			sans objet	sans objet	sans objet	sans objet	sans objet	sans objet
Montants	13 924 537,60	2 351 187,00	sans objet	sans objet	sans objet	sans objet	sans objet	sans objet
Solde auto-détention 31 mars 2005								536 999
Pourcentage de capital auto-détenu directement et indirectement au 31 mars 2005								4,82 %
Nombre de titres annulés au cours des 24 derniers mois :								0
Valeur comptable du portefeuille au 31 mars 2005								12 536 169,80
Valeur de marché du portefeuille sur la base du cours de clôture du 31 mars 2005 (45,25 €)								24 299 204,75

Mise en œuvre d'un programme de rachat de ses actions à soumettre à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire du 03 mai 2005, programme ayant reçu le visa n° 05-119 en date du 25 février 2005.

La mise en œuvre de ce programme, qui s'inscrit dans le cadre des dispositions prévues par les articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce et les articles 241-1 et suivants du règlement général de l'AMF, ainsi que par le Règlement européen n° 2273/2003 du 22 décembre 2003, pris en application de la Directive 2003/6/CE du 28 janvier 2003, dite Directive "Abus de marché", entrant en vigueur à compter du 13 octobre 2004, sera proposée à l'Assemblée Générale Ordinaire du 3 mai 2005 par la résolution suivante :

Huitième résolution de l'Assemblée Générale Ordinaire

Programme de rachat d'actions

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport du Conseil d'Administration et avoir pris connaissance des éléments figurant dans la note d'information visée par l'Autorité des Marchés Financiers sur la mise en œuvre du programme de rachat d'actions, autorise le Conseil d'Administration, conformément aux dispositions de l'article L.225-209 du Code de Commerce, à acheter un nombre maximal d'actions représentant jusqu'à 10 % du nombre des actions composant le capital de la Société soit 1.113.858 actions en vue notamment, par ordre de priorité :

- d'octroyer des options d'achat d'actions au bénéfice des salariés ou mandataires sociaux de la Société ou de ses filiales ;
- de réaliser des investissements ou de financer, par la remise d'actions à titre d'échange, de paiement ou autre, dans le cadre soit d'opérations de croissance externe, soit d'émissions de valeurs mobilières donnant droit par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière à l'attribution d'actions de la société Kaufman & Broad SA ;
- d'annuler les titres ainsi rachetés, conformément à l'autorisation de l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires du 30 avril 2003 aux termes de laquelle ladite Assemblée Générale a autorisé le Conseil d'Administration à procéder à l'annulation des actions rachetées dans les limites qui y sont indiquées.

L'acquisition, la cession ou le transfert des actions pourront être réalisés par tous moyens sur le marché ou de gré à gré par voie d'opérations sur blocs de titres. Ces moyens incluent l'utilisation de tout instrument financier dérivé.

Le prix maximum d'achat est fixé à 70 euros ou la contre-valeur de ce montant en toute monnaie. Le montant maximal alloué à la mise en œuvre du programme de rachat d'actions s'élève à 77 970 109,00 euros.

L'Assemblée Générale délègue au Conseil d'Administration, en cas de modification de la valeur nominale de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, d'attribution gratuite d'actions, de division ou de regroupement de titres, de distribution de réserves ou de tous autres actifs, d'amortissement du capital, ou de toute autre opération portant sur les capitaux propres, le pouvoir d'ajuster les prix d'achat et de vente susvisés afin de tenir compte de l'incidence de ces opérations sur la valeur de l'action.

Le Conseil d'Administration devra informer l'Autorité des Marchés Financiers dans les sept jours qui suivent les achats, cessions, transferts réalisés et plus généralement procéder à toutes formalités et déclarations nécessaires.

Cette autorisation restera valable dix-huit mois à compter du jour de la présente Assemblée Générale.

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au Conseil d'Administration, avec faculté de subdélégation, pour préciser, si nécessaire, les termes de la présente autorisation, en décider et en effectuer la mise en œuvre, et notamment pour passer tout ordre de bourse, conclure tout accord, en vue de la tenue des registres d'achats et de ventes d'actions, effectuer toutes déclarations auprès de l'Autorité des Marchés Financiers ou de tout autre organisme, remplir toutes formalités et, d'une manière générale, faire le nécessaire.

2.2.3 Capital social

Le capital social, au 30 novembre 2004, s'élève à 5 680 679,37 euros et est divisé en 11 138 587 actions de 0,51 euro de valeur nominale chacune, toutes souscrites en totalité et intégralement libérées.

2.2.4 Capital autorisé mais non émis

L'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires du 21 janvier 2000 a délégué au Conseil d'Administration les pouvoirs nécessaires à l'effet d'augmenter le capital social, en une ou plusieurs fois, pendant une durée de cinq ans, par émission d'actions nouvelles réservées aux salariés du Groupement d'Intérêt Économique Kaufman & Broad ou d'une entreprise liée à la Société au sens de l'article L.225-180 du Code de commerce (voir Section 5.3), adhérents au Plan d'Épargne d'Entreprise de la Société, pour un montant nominal maximum de 30 600 euros, soit un maximum de 60 000 actions.

Dans le cadre de cette autorisation, 18 937 actions ont déjà été émises, lors de l'introduction en Bourse de la Société sur le Premier Marché. L'Assemblée Générale Extraordinaire du 30 avril 2003 a rejeté la proposition du Conseil d'Administration du 4 mars 2003 sur une augmentation de capital par émission d'actions nouvelles réservée aux salariés. Le pourcentage de détention du capital par le PEE étant inférieur à 3 %, il conviendra de procéder à la convocation d'une nouvelle Assemblée Générale Extraordinaire dans un délai de trois ans à compter de la date de ce refus.

A ce jour, il n'existe plus d'autorisation d'augmentation de capital en cours de validité.

2.2.5 Titres non représentatifs du capital

L'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires du 21 janvier 2000 a, sous condition suspensive de la négociation des actions de la Société sur le Premier Marché de la Bourse de Paris, délégué au Conseil d'Administration les pouvoirs nécessaires à l'effet de procéder à l'émission d'obligations, tant en France qu'à l'étranger, en euros ou en toute monnaie ou unité monétaire établie par référence à plusieurs monnaies, en une ou plusieurs fois, par appel public à l'épargne ou placement privé, celles-ci pouvant, le cas échéant, être assorties de bons donnant droit à souscrire à des obligations jusqu'à concurrence d'un montant total nominal maximal de 200 millions d'euros ou sa contre-valeur en toute monnaie ou unité monétaire établie par référence à plusieurs monnaies au jour de la décision d'émission. Par ailleurs, ladite Assemblée a autorisé le Conseil d'Administration à décider que les obligations auront le caractère de titres subordonnés ou non, à durée déterminée ou indéterminée, ou présenteront les caractéristiques d'obligations complexes au sens entendu par la Commission des Opérations de Bourse et le Conseil des Marchés Financiers. Cette autorisation est valable jusqu'au 20 janvier 2005. Dans le cadre de cette autorisation, la Société a émis un emprunt obligataire de 150 millions d'euros le 29 juillet 2002 pour une durée de 7 ans.

A ce jour, il n'existe plus d'autorisation d'augmentation de capital en cours de validité.

2.2.6 Autres titres donnant accès au capital

Voir sections 5.3.2. et 5.3.3.

La Société n'a émis aucun titre entraînant une dilution telles les options de souscription ou les obligations convertibles.

2.2.7 Tableau d'évolution du capital

OPÉRATION	NOMBRE D'ACTIONS ÉMISES	NOMINAL DE L'AUGMENTATION DE CAPITAL	PRIME D'ÉMISSION PAR ACTION	MONTANT CUMULÉ DE LA PRIME D'ÉMISSION	MONTANTS SUCCESSIFS DU CAPITAL	MONTANT NOMBRE CUMULÉ D'ACTIONS	VALEUR NOMINALE
30/11/1997	-	-	-	29 992 949 F	19 414 200 F	194 142	100 F
21/01/2000 Division par trente de la valeur nominale des actions	5 630 118	-	-	29 992 949 F	19 414 200 F	5 824 260	3,3333 F
21/01/2000 Conversion du capital en euros ⁽¹⁾	-	10 696,89 €	-	4 572 395,60 €	2 970 372,6 €	5 824 260	0,51 €
07/02/2000 Augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne	5 130 000	2 616 300 €	22,49 €	119 946 095,60 €	5 586 672,6 €	10 954 260	0,51 €
07/02/2000 Augmentation de capital en faveur du FCPE Kaufman & Broad Actionnariat	18 937	9 657,87 €	21,34 €	120 350 211,18 €	5 596 330,47 €	10 973 197	0,51 €
10/02/2000 Distribution de prime d'émission ⁽²⁾	-	-	-	34 669 383,34 €	-	10 973 197	0,51 €
08/03/2000 Surallocation (Greenshoe) ⁽³⁾	165 390	84 348,90 €	22,49 €	38 389 004,44 €	5 680 679,37 €	11 138 587	0,51 €
08/03/2000 Imputation des frais d'émission	-	-	-	35 729 089,28 €	-	11 138 587	0,51 €

(1) Conversion de la valeur nominale du capital en euros et arrondissement du montant global par une augmentation du capital avec incorporation de réserves de 10 696,89 euros.

(2) En application de la sixième et de la huitième résolution de l'Assemblée Générale des actionnaires du 21 janvier 2000, la somme de 85 680 827,84 euros est allouée aux seuls actionnaires de la Société existants à la date de l'Assemblée Générale du 21 janvier 2000 au prorata de leurs participations à cette date.

(3) L'offre aux particuliers et aux investisseurs institutionnels ayant été sursouscrite, l'augmentation de capital du 7 février 2000 a été complétée par une nouvelle augmentation au titre de l'exercice de l'option de surallocation.

2.3 RÉPARTITION ACTUELLE DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE

2.3.1 Actionnariat de la Société au 30 novembre 2004 et évolution sur trois ans

Actionnariat au 30 novembre 2004

ACTIONNAIRES	NOMBRE D' ACTIONS	POURCENTAGE DE CAPITAL	POURCENTAGE DE DROITS DE VOTE
Kaufman & Broad International Inc.	4 714 050	42,3 %	55,8 %
Kaufman & Broad Development Group	1 109 970	10,0 %	13,1 %
KB Home	118 279	1,1 %	0,7 %
International Mortgage Acceptance Corporation	30	0,0 %	0,0 %
Kaufman & Broad SA	63 213	0,6 %	0,0 %
Public	5 085 315	45,6 %	30,1 %
Employés	47 730	0,4 %	0,3 %
TOTAL	11 138 587	100,0 %	100,0 %

Commentaires :

Le nombre total connu au 30 novembre 2004 d'actions ayant droit de vote double s'élève à 5 824 680 actions.

Le nombre d'actionnaires déclaré au nominatif s'élève à 41 personnes physiques ou morales.

Les actions détenues par Kaufman & Broad SA inscrites au nominatif ne font l'objet d'aucun nantissement.

Détention de l'actionnariat de Kaufman & Broad SA par les administrateurs :

30 NOVEMBRE 2004	ACTIONS	VOIX
Guy Nafilyan	36 848	36 878
Antoine Jeancourt-Galignani	1 930	1 930
Bruce Karatz	500	500
Luis Nogales	375	375
Alain de Pouzilhac	265	265
Ronald Burkle	250	250
Yves Galland	300	30
Ray Irani	250	250
TOTAL	40 718	40 748

Franchissement de seuil dans le contrôle de Kaufman & Broad SA

La société Schrodgers a franchi à la hausse, à titre individuel, le 22 avril 2004, le seuil statutaire de 2% de détention du capital de Kaufman & Broad, par suite d'opération d'achat, et détenait 399 590 actions de KB SA représentant 3,59 % capital.

Notre société n'a été informée d'aucun franchissement de seuil prévu par les dispositions légales et d'aucun autre franchissement statutaire au cours de l'exercice 2004.

Évolution de l'actionnariat sur 3 ans

ACTIONNAIRES	2004		2003		2002	
	NOMBRE D' ACTIONS	% DE CAPITAL	NOMBRE D' ACTIONS	% DE CAPITAL	NOMBRE D' ACTIONS	% DE CAPITAL
Kaufman & Broad International Inc.	4 714 050	42,3 %	4 714 050	42,3 %	4 714 050	42,3 %
Kaufman & Broad Development Group	1 109 970	10,0 %	1 109 970	10,0 %	1 109 970	10,0 %
KB Home	118 279	1,1 %	118 279	1,1 %	118 279	1,1 %
International Mortgage Acceptance Corp.	30	0,0 %	30	0,0 %	30	0,0 %
Kaufman & Broad SA	63 213	0,6 %	327 374	2,9 %	427 812	3,8 %
Public	5 085 315	45,6 %	4 818 102	43,2 %	4 725 564	42,4 %
Employés	47 730	0,4 %	50 782	0,5 %	42 882	0,4 %
TOTAL	11 138 587	100,0 %	11 138 587	100,0 %	11 138 587	100,0 %

La répartition des droits de vote est différente de la répartition du capital en raison du droit de vote double expliqué ci-dessus au paragraphe 2.1.9, Assemblées Générales.

Les quatre principaux actionnaires de la Société, au sein du groupe KB Home, sont les sociétés suivantes :

- Kaufman & Broad International Inc. est une société de droit de l'état de Californie, filiale à 100 % de la société KB Home Greater Los Angeles Inc. qui est elle-même une filiale, détenue à 100 %, de KB Home ("KBH"). La société Kaufman & Broad International Inc. est une société holding qui héberge les participations du groupe KB Home (tel que défini à la section 2.3.3.1 ci-après) à l'étranger (Mexique) et qui ne conduit pas d'activités opérationnelles directes.

- Kaufman & Broad Development Group est une société de droit de l'état de Californie, filiale à 100 % de la société KB Home Greater Los Angeles Inc. La société Kaufman & Broad Development Group est une société holding qui héberge les participations du groupe KB Home et qui ne conduit pas d'activités opérationnelles directes.

- KB Home est la société qui contrôle au plus haut niveau les sociétés du groupe KB H telles que, Kaufman & Broad Development Group, Kaufman & Broad International Inc., et International Mortgage Acceptance Corp (voir détail au chapitre 2.3.3.1 le groupe KB Home).

- International Mortgage Acceptance Corporation est une société de droit de l'État de Delaware, filiale à 100 % de la société KB Home Greater Los Angeles Inc. La société International Mortgage Acceptance Corporation est une société holding qui héberge les participations du groupe KB Home et qui ne conduit pas d'activités opérationnelles directes.

Les résultats de ces quatre sociétés sont consolidés au niveau du groupe KB Home. Ces quatre sociétés ne disposent pas d'états financiers autonomes permettant d'identifier leurs principaux agrégats financiers. Il conviendra donc de se rapporter aux informations figurant à la section 2.3.3.1 ci-après pour obtenir des informations financières sur le groupe KB Home.

Évolution de l'actionariat postérieurement à la clôture

Dans le cadre du plan de stock options autorisé par l'Assemblée Générale du 30 octobre 1997, la société bénéficie d'un engagement de cession d'actions de la part de Kaufman & Broad International Inc. Au 07 février 2005, Kaufman & Broad SA, a appelé le solde des actions exerçables au titre de ce plan soit un nombre total de 481 352 actions.

La structure du capital après cette opération se décompose comme suit :

Actionariat au 28 février 2005

ACTIONNAIRES	NOMBRE D' ACTIONS	POURCENTAGE DE CAPITAL	POURCENTAGE DE DROITS DE VOTE
Kaufman & Broad International Inc.	4 714 050	42,3 %	58,6 %
Kaufman & Broad Development Group	746 897	6,7 %	9,3 %
KB Home ⁽¹⁾	0	0,0 %	0,0 %
International Mortgage Acceptance Corporation	30	0,0 %	0,0 %
Kaufman & Broad SA	502 632	4,5 %	0,0 %
Public	4 564 607	41,1 %	28,4 %
Schroders ⁽²⁾	561 702	5,0 %	3,4 %
Employés	47 730	0,4 %	0,3 %
TOTAL	11 138 587	100,0 %	100,0 %

Les actionnaires suivants ont franchi le seuil de 5 % postérieurement à la clôture de l'exercice 2004 :

(1) Voir détail du franchissement de seuil (paragraphe 2.3.3.1 Le groupe KB Home).

(2) La société Schroders a franchi à la hausse, à titre individuel, le 14 février 2005, le seuil de 5 % de détention du capital de Kaufman & Broad, par suite d'opération d'achat, et détient désormais 561 702 actions de KB.SA représentant 561 702 droits de vote, soit du 5,04 % capital et 3,4 % des droits de vote de cette société.

2.3.2 Modifications dans la répartition du capital au cours des trois derniers exercices

Il est rappelé que dans le cadre de l'autorisation de l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de la Société du 21 janvier 2000, le Conseil d'Administration de la Société du 7 février 2000 a décidé l'émission de 5 130 000 actions nouvelles d'une valeur nominale de 0,51 euros qui a fait l'objet d'une offre globale.

En outre, dans le cadre de cette opération, 165 390 actions nouvelles d'une valeur nominale de 0,51 euro ont été émises dans le cadre de l'exercice de l'option de surallocation.

Dans le cadre de cette même autorisation, le Conseil d'Administration de la Société du 7 février 2000 a procédé à une augmentation de capital de la Société réservée aux salariés de Kaufman & Broad par émission de 18 937 actions nouvelles d'une valeur nominale de 0,51 euro chacune qui a fait l'objet d'une offre aux salariés.

Aucune modification du capital n'est intervenue depuis cette opération.

Évolution en % des droits de vote sur 3 ans

DÉTENTEURS	2004	2003	2002
Kaufman & Broad International Inc.	55,8 %	56,7 %	56,3 %
Kaufman & Broad Development Group	13,1 %	13,3 %	13,4 %
KB Home	0,7 %	0,7 %	0,7 %
International Mortgage Acceptance Corporation	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Kaufman & Broad SA	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Public	30,1 %	29,0 %	29,3 %
Employés (PEE)	0,3 %	0,3 %	0,3 %
TOTAL	100,0 %	100,0 %	100,0 %
TOTAL DROITS DE VOTE	16 900 054	16 635 671	16 535 233

2.3.3 Personnes morales détenant le contrôle de la Société

2.3.3.1 Le groupe KB Home

Au 30 novembre 2004, 53,4 % des actions de la Société sont détenues par le groupe KB Home. Le groupe KB Home est un groupe américain dont la société de tête KB Home est cotée au New York Stock Exchange depuis 1961.

Actionnaires de la société KB Home au 14 février 2005 ⁽¹⁾

ACTIONNAIRES	NOMBRE D'ACTIONNAIRES	POURCENTAGE DU CAPITAL
KB Home Grantor Trust, Wachovia Bank, N.A., as Trustee	7 360 500	15,4 %
FMR Corp.	3 644 603	7,6 %
Membres du management	4 132 774	8,6 %
Autres actionnaires	32 738 729	68,4 %
TOTAL	47 876 606	100,00 %

(1) Seuls les actionnaires détenant plus de 5 % du capital peuvent être identifiés. Cette identification a été réalisée conformément aux informations indiquées sur les « forms 13D & 13G » déposées auprès de la Securities Exchange Commission le 14 février 2005.

Franchissement de seuil dans le contrôle de Kaufman & Broad SA.

La société Kaufman & Broad Development Group contrôlée au plus haut niveau par KB Home, a franchi en baisse, à titre individuel, le 7 février 2005, le seuil de 10 % des droits de vote de Kaufman & Broad, par suite de l'exercice d'une option d'achat, et détient désormais 746 897 actions de Kaufman & Broad SA représentant 1 493 794 droits de vote, soit 6,71 % du capital et 9,22 % des droits de vote de cette société.

La société KB Home contrôlant au plus haut niveau les sociétés Kaufman & Broad Development Group, Kaufman & Broad International Inc., et International Mortgage Acceptance Corp. a franchi à la baisse, le 7 février 2005, le seuil de 50 % du capital de Kaufman & Broad, et détient désormais indirectement 5 460 977 actions de Kaufman & Broad SA et 10 921 954 droits de vote, soit 49,03 % du capital et 67,93 % des droits de vote de cette société.

Le groupe KB Home est un des premiers développeur-constructeur de maisons individuelles aux États-Unis exerçant son activité dans des états à très forte croissance incluant : Californie, Arizona, Nevada, Illinois, Indiana, Georgia, Nouveau Mexique, Colorado, Floride et Texas. 31 646 nouveaux logements ont été livrés au cours de l'exercice clos le 30 novembre 2004 contre 27 331 l'année précédente (Source : groupe KB Home, chiffres consolidés). Aux États-Unis, le groupe KB Home construit des maisons individuelles principalement destinées au marché des premiers et deuxièmes acheteurs. Créé en 1957, le groupe KB Home a livré environ 359.000 maisons individuelles depuis sa création. Pour l'exercice clos le 30 novembre 2003, son chiffre d'affaires (hors taxes) consolidé a atteint 5,9 milliards de dollars pour un résultat net de 370,8 millions de dollars et pour l'exercice clos le 30 novembre 2004 son chiffre d'affaires consolidé a atteint 7,0 milliards de dollars pour un résultat net de 480,9 millions de dollars.

Exercices clos au 30 novembre

	2004	2003	2002
Réservations nettes (en unités)	36 278	28 894	25 800
Livraisons (en unités)	31 646	27 331	25 565
Chiffre d'affaires (en milliers USD)	7 052 684	5 850 554	5 030 816
Bénéfice net (en milliers USD)	480 902	370 764	314 350
TOTAL DES ACTIFS (en milliers USD)	5 835 956	4 235 859	4 025 540

2.3.3.2 Pacte d'actionnaires

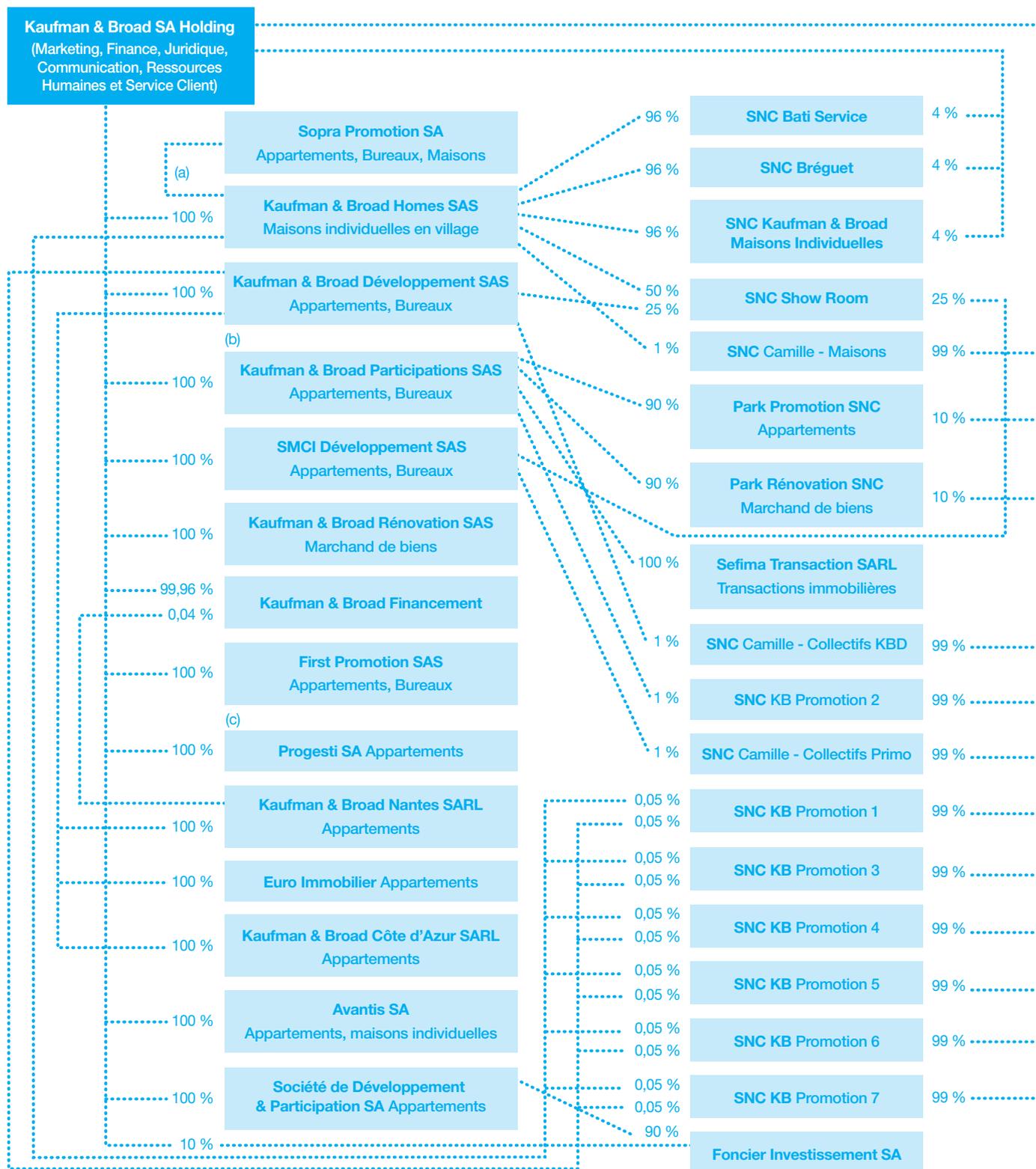
À la connaissance de la Société, il n'existe pas de pacte entre les actionnaires de la Société.

À la connaissance de la Société, la signature d'un tel pacte entre les actionnaires de la Société n'est pas envisagée.

Il n'existe pas de pacte d'actionnaires signés par des sociétés du Groupe avec des co-contractants extérieurs au Groupe.

2.3.4 Organigramme du Groupe

L'organigramme des sociétés détenues par Kaufman & Broad SA au 30 novembre 2004, leur pourcentage de détention du capital et des droits de vote sont indiqués sur le schéma suivant :



(a) Kaufman & Broad Homes bénéficie de 100 % de l'usufruit de Sopra Promotion SA. Selon les termes du contrat, le transfert de nue-propriété à Kaufman & Broad SA doit intervenir en 2005.

(b) Kaufman & Broad Participations est issue de la fusion-absorption, en 2000, par Sefiparim SAS de Sefima SA, Frank Arthur SA et Park SAS.

(c) Kaufman & Broad SA détient 25,5 % des titres de Progesti SA et Kaufman & Broad Développement SAS l'usufruit de 74,5 % des titres. Selon les termes du contrat, le transfert de nue-propriété à Kaufman & Broad SA doit intervenir en 2005.

En outre, le Groupe comprend des sociétés civiles immobilières et des sociétés en nom collectif qui hébergent certains programmes immobiliers.

- Kaufman & Broad Homes SAS est une société opérationnelle dont l'activité consiste en la réalisation des programmes de maisons individuelles en village sous les marques Kaufman & Broad, Bréguet et Bati Service.
- Kaufman & Broad Développement SAS est une société opérationnelle dont l'activité consiste en la réalisation des programmes d'appartements et d'immobilier d'entreprise sous la marque Kaufman & Broad directement ou au travers de structures ad hoc (SNC ou SCI).
- SMCI Développement SAS est une société opérationnelle dont l'activité consiste en la réalisation des programmes d'appartements sous la marque SMCI directement ou au travers de structures ad hoc (SNC ou SCI).
- Kaufman & Broad Participations SAS est une société holding résultant de l'absorption, en 2000, par Sefiparim SAS de Sefima SAS, Frank Arthur SA et Park SAS. Elle détient des participations dans les sociétés Park Promotion SNC, Park Renovation SNC et Sefima Transaction SARL ainsi que dans les structures ad hoc (SNC ou SCI) hébergeant les programmes développés sous les marques Frank Arthur, Park et Sefima.
- Sopra Promotion SA est une société opérationnelle dont l'activité consiste en la réalisation des programmes d'appartements ou de maisons individuelles sous la marque Sopra directement ou au travers de structures ad hoc (SNC ou SCI).
- First Promotion SAS est une société opérationnelle dont l'activité consiste en la réalisation des programmes d'appartements sous la marque First directement ou au travers de structures ad hoc (SNC ou SCI).
- Progesti SA est une société opérationnelle dont l'activité consiste en la réalisation des programmes d'appartements sous la marque Résidences Bernard Teillaud directement ou au travers de structures ad hoc (SNC ou SCI).
- Park Promotion SNC est une société opérationnelle dont l'activité consiste en la fourniture de prestations de services de gestion, de commercialisation et d'assistance technique aux structures ad hoc (SNC ou SCI) hébergeant les programmes développés sous la marque Park.
- Park Renovation SNC est une société ayant le statut de marchand de biens et qui exerce à ce titre certaines opérations de transactions immobilières.
- Sefima Transaction SARL est une société ayant le statut de marchand de biens et qui exerce à ce titre certaines opérations de transactions immobilières.
- Kaufman & Broad Renovation SAS est une société ayant le statut de marchand de biens et qui exerce à ce titre certaines opérations de transactions immobilières.
- Kaufman & Broad Nantes SARL est une société opérationnelle dont l'activité consiste en la réalisation des programmes d'appartements et de maisons individuelles en village sur la région Ouest.
- Kaufman & Broad Côte d'Azur SARL est une société opérationnelle dont l'activité consiste en la réalisation des programmes d'appartements et de maisons individuelles en village sur la région de Nice.
- SNC Camille-Maisons, SNC Camille-Collectifs KBD, SNC Camille-Collectifs Primo sont des sociétés opérationnelles dont l'activité consiste en la réalisation de programmes d'appartements ou de maisons individuelles dont le financement est assuré par le Crédit Agricole d'Ile-de-France.
- SNC Bati Service est une société qui développe des programmes sous la marque Bati Service.
- SNC Bréguet est une société qui développe des programmes sous la marque Bréguet.
- SNC Kaufman & Broad Maisons Individuelles est une société en sommeil.
- SNC Showroom est une société opérationnelle qui gère les showrooms du Groupe.
- Kaufman & Broad Financement SNC est une société destinée à la gestion des ressources centralisées et à l'optimisation des besoins et ressources financiers internes du groupe Kaufman & Broad.
- SNC KB Promotion 1 à 7 ont une activité exclusive de portage de plusieurs programmes de promotion, afin de limiter les traitements administratifs et fiscaux liés à un grand nombre d'entités juridiques.
- Euro Immobilier SARL est une société opérationnelle dont l'activité consiste en la réalisation des programmes d'appartements sous sa propre marque directement ou au travers de structures ad hoc (SNC ou SCI).
- Avantis SA est une société holding qui détient des participations dans les sociétés Garros Promotion, Patrimoine Compagnie, dont les activités consistent en la réalisation des programmes d'appartements sous leur propre marque directement ou au travers de structures ad hoc (SNC ou SCI), ainsi que la société Avantis Patrimoine dont l'activité consiste en la commercialisation des opérations des autres structures du groupe Avantis. Octopussy SAS est une société opérationnelle dont l'activité consiste en la réalisation des programmes de maisons individuelles en village directement sous la marque Octopussy ou au travers de structures ad hoc (SNC ou SCI).
- Société de Développement et Participation SA est une société holding qui détient la société Foncier Investissement SA, celle-ci détenant des participations dans les sociétés Malardeau SAS, F2I SAS et France Résidence SAS, dont les activités se décomposent de la façon suivante :
 - Malardeau SAS réalise des activités de bureau d'étude et d'ingénierie.
 - F2I SAS consiste en la réalisation des programmes d'appartements sous sa propre marque directement ou au travers de structures ad hoc (SNC ou SCI). Cette société a également le statut de marchand de biens et exerce à ce titre certaines opérations de transactions immobilières.
 - France Résidence SAS est une société opérationnelle dont l'activité consiste en la réalisation des programmes d'appartements et de résidence immobilière sous la marque France Résidence directement ou au travers de structures ad hoc (SNC ou SCI).

2.3.4.1 Conventions intra-Groupe

Une convention de trésorerie a été signée le 2 décembre 2002 entre les sociétés du Groupe. Cette convention a pour objet de permettre aux sociétés du Groupe de pratiquer entre elles des opérations de trésorerie et, à cet effet, de placer les opérations financières des sociétés participantes sous la direction du service de trésorerie du Groupe, organisé par la Société Centralisatrice (Kaufman & Broad Financement) et chargé d'assurer la coordination de la gestion de l'ensemble des besoins et excédents de trésorerie du Groupe afin de permettre à chaque Société participante de bénéficier :

- d'une optimisation de sa gestion de trésorerie,
- d'une diminution du coût moyen pondéré de ses besoins de trésorerie,
- d'une juste rémunération de ses excédents de trésorerie.

Compte tenu de l'objet des sociétés et des conditions de cette convention, celle-ci a été considérée comme ne nécessitant pas l'autorisation préalable du Conseil, conformément à l'article L 225-39 du Code de Commerce. Elle figure donc dans la liste des conventions conclues au cours de l'exercice en cours qui est communiquée au Conseil d'Administration et aux commissaires aux comptes lors de l'arrêté des comptes de l'exercice clos le 30 novembre 2004.

2.4 MARCHÉ DES TITRES DE LA SOCIÉTÉ

Depuis le 7 février 2000, les actions ordinaires de Kaufman & Broad SA sont cotées sur le Premier Marché de la Bourse de Paris, sous le code Euroclear 12105.

	COURS MOYEN	VOLUME MOYEN EN TITRES	VOLUME MOYEN EN CAPITAUX	VOLUME CUMULÉ EN TITRES	VOLUME CUMULÉ EN CAPITAUX
2000					
Septembre	20,41	8 444	172 354	615 245	12 558 518
Octobre	19,26	7 606	146 459	577 145	11 113 648
Novembre	18,47	7 597	140 291	533 658	9 854 723
Décembre	18,90	13 953	263 664	522 721	9 877 776
2001					
Janvier	21,03	21 628	454 856	459 037	9 653 965
Février	22,52	17 284	389 307	457 937	10 314 573
Mars	22,14	10 585	234 344	232 867	5 155 570
Avril	20,59	11 405	234 833	216 693	4 461 823
Mai	21,83	11 884	259 382	273 333	5 965 790
Juin	20,15	8 896	179 294	177 920	3 585 889
Juillet	19,84	6 655	132 022	119 790	2 376 394
Août	19,81	7 339	145 393	168 802	3 344 041
Septembre	16,35	10 368	169 494	207 358	3 389 889
Octobre	15,55	9 534	148 233	219 282	3 409 358
Novembre	15,25	13 699	208 956	301 382	4 597 034
Décembre	15,91	12 283	195 473	221 089	3 518 509
2002					
Janvier	17,55	12 781	224 275	281 171	4 934 040
Février	18,86	16 565	312 365	380 993	7 184 385
Mars	20,57	12 633	259 860	252 653	5 197 199
Avril	21,28	9 293	197 717	195 159	4 152 054
Mai	21,84	16 122	352 177	354 683	7 747 889
Juin	22,12	12 321	272 593	246 417	5 451 853
Juillet	20,77	7 845	162 936	180 430	3 747 531
Août	20,03	2 683	53 742	59 026	1 182 318
Septembre	17,22	6 734	115 988	141 418	2 435 757
Octobre	17,10	7 268	124 289	167 173	2 858 658
Novembre	17,36	8 943	155 238	178 866	3 104 756
Décembre	19,10	7 147	136 512	142 933	2 730 235
2003					
Janvier	19,05	16 942	322 768	372 733	7 100 902
Février	18,60	8 824	164 124	176 477	3 282 472
Mars	18,02	8 623	155 341	181 078	3 262 163
Avril	18,00	5 762	103 711	115 234	2 074 212
Mai	19,99	6 977	139 473	146 516	2 928 925
Juin	20,49	24 355	499 094	511 457	10 480 972
Juillet	21,76	2 818	61 333	64 819	1 410 659
Août	21,84	3 545	77 405	74 444	1 625 502
Septembre	22,75	8 035	182 773	176 776	4 021 011
Octobre	22,88	6 110	139 826	140 541	3 216 006
Novembre	23,11	6 281	145 139	125 623	2 902 771
Décembre	24,13	17 047	411 277	357 978	8 636 816
2004					
Janvier	28,22	11 731	331 092	246 350	6 952 935
Février	30,62	11 999	367 450	239 983	7 348 999
Mars	31,46	3 345	105 242	76 943	2 420 560
Avril	31,57	8 613	271 898	172 262	5 437 967
Mai	30,29	3 123	94 598	65 591	1 986 564
Juin	31,87	11 687	372 483	257 112	8 194 627
Juillet	32,66	5 029	164 215	110 627	3 612 726
Août	31,55	2 062	65 049	45 360	1 431 087
Septembre	33,03	4 279	141 351	94 143	3 109 714
Octobre	34,32	9 325	320 038	195 819	6 720 788
Novembre	36,53	10 888	397 763	239 536	8 750 794
Décembre	41,84	14 589	610 327	335 536	14 037 513
2005					
Janvier	44,69	13 876	620 057	291 395	13 021 194
Février	47,96	27 207	1 304 886	544 139	26 097 723
Mars	48,35	22 562	1 090 963	225 620	10 909 629

Du 1^{er} janvier au 31 décembre 2004, le SFB 250 a gagné 8 % tandis que l'action K&B a gagné un peu plus de 59 %.

Évolution de l'action Kaufman & Broad comparée au CAC 40 et SFB 250 (base 100)



- 22 -

Évolution du cours et du volume de l'action Kaufman & Broad



2.5 MARCHÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS DE LA SOCIÉTÉ

Le 29 juillet 2002, la Société a émis 150 000 obligations de 1 000 euros remboursables le 1^{er} août 2009 au taux annuel de 8,75 %. Les obligations sont cotées à la Bourse de Luxembourg sous le code XS.015.219.700.9. (adresse internet : www.bourse.lu). Le service financier est assuré par Banque Of New-York à Londres.

Le 08 mars 2005, cette obligation était cotée 118,8.

Évolution des cours

2002	PLUS HAUT	PLUS BAS
Août	100,4	100,4
Septembre	100,0	98,8
Octobre	98,6	97,6
Novembre	98,3	98,3
Décembre	103,8	103,8
2003		
Janvier	105,0	101,5
Février	102,5	101,5
Mars	102,5	101,5
Avril	106,0	102,5
Mai	106,0	105,0
Juin	109,0	105,5
Juillet	108,0	107,0
Août	107,0	105,5
Septembre	109,0	106,5
Octobre	110,0	109,0
Novembre	109,0	109,0
Décembre	109,5	109,0
2004		
Janvier	111,0	109,3
Février	110,5	109,5
Mars	112,0	110,3
Avril	112,3	111,8
Mai	111,8	108,4
Juin	109,8	108,8
Juillet	110,3	109,8
Août	111,7	110,3
Septembre	112,5	111,7
Octobre	112,7	112,0
Novembre	113,7	112,7
Décembre	114,8	113,7
2005		
Janvier	117,0	115,5
Février	118,6	115,5

2.6 DIVIDENDES

2.6.1 Politique de distribution

La Société a distribué, au cours des cinq dernières années, les dividendes suivants :

EXERCICE AU TITRE DUQUEL LA DISTRIBUTION DU DIVIDENDE EST INTERVENUE	DIVIDENDE PAR ACTION (EN € - SANS AVOIR FISCAL)	MONTANT DU DIVIDENDE (1)
1999	-	-
2000	0,82	9 133 641
2001	0,92	10 247 500
2002	1,00	11 138 587
2003	1,10	12 252 446

(1) Dividendes bruts incluant ceux rattachés aux actions en auto-contrôle.

2.6.2 Délai de prescription

Les dividendes non réclamés sont prescrits au profit de l'État à l'issue d'un délai de cinq ans à compter de la date de leur mise en paiement.

3

Renseignements concernant l'activité du Groupe

3.1 PRÉSENTATION DU GROUPE KAUFMAN & BROAD

La Société et ses filiales (ensemble le "Groupe" ou "Kaufman & Broad") exercent en France depuis plus de trente ans une activité de développeur-constructeur de maisons individuelles en village (maisons individuelles groupées) et d'appartements ainsi qu'une activité d'immobilier d'entreprise.

Kaufman & Broad a construit dans l'Hexagone, depuis sa création en 1968, plus de 38 000 logements et 410 000 m² de bureaux et locaux d'activité.

Kaufman & Broad est l'un des premiers constructeurs de logements (maisons individuelles en village et appartements) en France. Son premier marché est l'Ile-de-France. En nombre d'unités, il y réalise actuellement 75 % de ses maisons individuelles et 43 % de ses appartements. Toujours en nombre d'unités, il est également très actif en région marseillaise (où il réalise 9 % de ses appartements et 15 % de ses maisons individuelles), en région Rhône-Alpes (où il réalise 25 % de ses appartements) et en région toulousaine y compris Languedoc-Roussillon (où il réalise 14 % de ses appartements et 7 % de ses maisons individuelles) ainsi qu'à Strasbourg, Rouen et Lille. Le Groupe pense que les régions hors l'Ile-de-France offrent des possibilités importantes de développement et sont moins sensibles aux cycles économiques. Le Groupe ne réalise pas d'opérations de développement-construction à l'extérieur de la France.

Kaufman & Broad intervient à toutes les étapes de la réalisation d'un programme immobilier : de la recherche foncière à la commercialisation des logements en passant par la conception du projet, le dépôt du permis de construire et le service après-vente. La construction est soustraite à une entreprise générale ou en corps d'état séparés.

Les chiffres clés du Groupe sont les suivants :

EXERCICE CLOS LE 30 NOVEMBRE	2004	2003	2002
CHIFFRE D'AFFAIRES HORS TAXES (en milliers d'euros)	834 248	788 167	709 634
dont Appartements			
Ile-de-France	234 405	283 978	277 974
Région marseillaise	60 299	46 421	35 862
Région Rhône-Alpes	128 946	97 345	89 601
Région toulousaine	130 710	52 845	38 763
Autres régions	27 488	35 038	26 433
dont Maisons Individuelles			
Ile-de-France	135 856	126 333	123 107
Région marseillaise	37 051	24 396	21 484
Autres régions	37 212	11 045	10 494
dont Immobilier d'Entreprise	18 143	92 671	45 138
dont Autres (showroom et honoraires)	24 138	18 095	40 778
MARGE BRUTE (en milliers d'euros)	180 688	145 158	133 868
dont Appartements			
Ile-de-France	43 798	43 061	42 857
Région marseillaise	14 827	7 066	6 634
Région Rhône-Alpes	28 702	22 504	20 810
Région toulousaine	36 218	11 754	9 393
Autres régions	4 519	5 379	5 248
dont Maisons Individuelles			
Ile-de-France	24 411	21 842	22 147
Région marseillaise	8 043	7 144	4 808
Autres régions	8 663	2 321	2 130
dont Immobilier d'Entreprise	3 871	19 074	8 896
dont Autres (showroom, honoraires...)	7 636	5 013	10 945
RÉSULTAT D'EXPLOITATION (en milliers d'euros)	92 986	72 455	65 714
BÉNÉFICE NET (en milliers d'euros)	39 565	35 419	31 279
LOGEMENTS ÉQUIVALENT UNITÉ LIVRÉS (1)	5 163	4 061	3 894

(1) Le nombre de logements équivalent unité livrés, ci-après "LEU" se calcule par programme et est égal au produit (i) du nombre de logements d'un programme donné pour lesquels l'acte de vente notarié a été signé par (ii) le taux de dépenses engagées du chantier. Ce taux (ii) est le 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.

Kaufman & Broad est un développeur-constructeur qui a pour politique :

- de ne pas acheter de terrain à titre spéculatif mais de procéder seulement aux achats nécessaires à son développement ;
- de n'anticiper, dans ses acquisitions foncières, aucune hausse significative des prix de vente mais de se concentrer sur la conception et la qualité de ses produits ;
- de surveiller les plans de financement de ses clients pour s'assurer de leur capacité à financer leur acquisition ;
- de s'assurer que la charte d'éthique qu'il a élaborée et qui gouverne les relations de son personnel avec ses clients, ses sous-traitants et ses fournisseurs et plus généralement l'ensemble des interlocuteurs du Groupe est bien respectée ;
- de s'attacher à ce que ses projets respectent l'environnement.

Le nom de Kaufman & Broad est un facteur clé de succès, dans un marché concurrentiel, pour trois raisons principales :

- il favorise un accès privilégié au foncier ;
- il suscite une certaine fidélisation des clients sur le long terme (les premiers acheteurs sont des seconds acheteurs potentiels) ;
- mais, surtout il entraîne un rythme plus rapide de commercialisation, ce qui limite le risque financier de chaque projet et permet au Groupe d'optimiser sa rentabilité.

Le groupe KB Home a été, aux États-Unis, l'un des premiers développeurs-constructeurs à comprendre l'importance de la marque et de l'effet de taille et à en faire l'un des éléments essentiels de sa stratégie. Cette stratégie inspirée des États-Unis a permis à Kaufman & Broad de s'établir comme l'un des leaders de la profession, face à des concurrents, souvent filiales de grands groupes financiers ou de bâtiment, dont l'approche est différente.

La taille est un enjeu important car elle permet d'obtenir des sous-traitants des prix et des délais plus favorables, Kaufman & Broad étant un client important et récurrent. Il s'agit d'un atout considérable surtout en période de croissance du marché où les entreprises sous-traitantes disposent de carnets de commande bien remplis, leur permettant de sélectionner les projets sur lesquels elles travaillent. De plus, la taille permet une standardisation des achats, ce qui est source d'économie.

Kaufman & Broad considère que la clé de la rentabilité et du succès à long terme dans son métier passe par la maîtrise et le contrôle des risques liés à l'activité. Des méthodes éprouvées, importées des États-Unis, permettent à Kaufman & Broad une très bonne maîtrise des risques. Le suivi individuel et permanent des projets, la centralisation des risques (Comité Foncier) et du contrôle de gestion des projets et la rigueur des procédures à tous les niveaux de l'activité représentent des facteurs importants de limitation des risques. La fiabilité des bilans financiers prévisionnels des programmes et la précision dans l'analyse préliminaire du risque sont essentielles. La rigueur de la procédure budgétaire et la rapidité des reportings comptables mensuels et trimestriels, imposées par la cotation en bourse du titre de l'actionnaire majoritaire ont, également, été depuis des années un atout managérial important.

Le Groupe destine ses produits essentiellement au marché de la résidence principale, marché généralement moins sensible à la conjoncture économique et qui représente le cœur de la clientèle de maisons individuelles en village et d'appartements neufs.

Le Groupe commercialise ses maisons individuelles sous les marques Kaufman & Broad, Bréguet, Bati Service et Sopra, et ses appartements sous les marques Kaufman & Broad, SMCI, Park, Frank Arthur, Sefima, First, Sopra et Résidences Bernard Teillaud. À terme, le Groupe souhaite commercialiser ses programmes d'appartements uniquement sous la marque Kaufman & Broad, sauf à Toulouse et Grenoble où les marques SMCI, Sopra et Résidences Bernard Teillaud bénéficient d'une forte notoriété.

Kaufman & Broad offre à ses clients un logement prêt à emménager qu'ils ont pu personnaliser grâce au large choix d'options qui leur sont proposées. Depuis 1998, Kaufman & Broad a ainsi mis à la disposition de ses clients un showroom de 800 m² à Saint-Ouen où les clients peuvent voir, choisir et acheter les options qui leur sont proposées. Deux nouveaux showrooms, à Lyon et Marseille ont été ouverts au cours du deuxième semestre 2002.

Dans le passé, Kaufman & Broad avait développé une activité importante en matière d'immobilier d'entreprise qui avait renforcé sa notoriété en Ile-de-France. Depuis 1998, le Groupe a repris cette activité, soit pour le compte de tiers, soit en respectant une politique stricte d'achat de terrain une fois l'ensemble du programme pré-commercialisé.

Les maisons individuelles et appartements proposés par Kaufman & Broad présentent les caractéristiques suivantes :

	SURFACE HABITABLE (HORS PARKING)	FOURCHETTE DU PRIX DE VENTE (TTC) ⁽¹⁾	PRIX MOYEN ⁽¹⁾
Ile-de-France			
Maisons individuelles	55 à 240 m ²	158 000 à 1 565 000 €	340 000 €
Appartements	25 à 185 m ²	2 050 à 11 800 €/m ²	2 700 €/m ²
Régions			
Maisons individuelles	65 à 145 m ²	157 500 à 550 000 €	231 000 €
Appartements	20 à 155 m ²	2 060 à 4 200 €/m ²	2 300 €/m ²

(1) Sur la base de l'activité de l'exercice 2004.

3.1.1 Historique

Créée en 1968, la Société commence par développer en France des opérations de maisons individuelles en village et livre sa première maison en 1970 dans la région parisienne. Le Groupe s'installe à Lyon et Marseille en 1972 puis à Francfort et Bruxelles en 1973 avant de se retirer de ces marchés et de recentrer son activité sur la région Ile-de-France à partir de 1983.

À partir de la deuxième moitié des années 1980, Kaufman & Broad entame une politique de croissance interne et externe avec l'acquisition, en 1985, de Bati Service, une société qui réalise des maisons individuelles en village destinées aux premiers acheteurs, puis l'acquisition en 1995 du fonds de commerce et de certains actifs de son principal concurrent, la société Bréguet, spécialisée dans la réalisation de maisons individuelles en village pour un montant global de 11 millions d'euros.

En août 1997, Kaufman & Broad acquiert auprès du CDR les principaux actifs (participations dans treize sociétés civiles immobilières) de la Société de Missions et de Coordinations Immobilières (SMCI) et de la société CFP-SMCI qui réalise des appartements dans les grandes métropoles françaises (Paris, Marseille, Lyon, Strasbourg, Rouen et Besançon) ainsi que les passifs y afférents. Cette acquisition a été réalisée pour un montant net de 2 millions d'euros qui tenait compte de la reprise des actifs et des passifs.

Au deuxième semestre 1999, Kaufman & Broad acquiert, auprès de ses fondateurs, la société Park et ses filiales (SNC Park Promotion, SNC Park Rénovation et les SCI hébergeant leurs programmes d'appartements), spécialisée dans la réalisation d'opérations d'appartements en Ile-de-France pour un prix global d'environ 15,5 millions d'euros.

Quatre acquisitions ont été réalisées en 2000, dont deux sociétés (Frank Arthur Promotion en janvier et Sefima en juillet) spécialisées dans la réalisation d'appartements à Paris et en première couronne d'Ile-de-France, acquises dans un objectif de renforcement des parts de marché en Ile-de-France. Les deux autres sociétés achetées par Kaufman & Broad en 2000 (First Promotion en juillet et Sopra Promotion en novembre) illustrent la politique de croissance externe de la Société : s'implanter dans de nouveaux marchés régionaux à fort potentiel par le biais de l'acquisition de structures locales existantes et expérimentées.

Ces quatre acquisitions ont représenté un investissement global de 45,0 millions d'euros.

En Août 2001, Kaufman & Broad acquiert Progesti SA (le groupe Résidences Bernard Teillaud), un des premiers développeurs-constructeurs de la région de Grenoble. Le montant de cet investissement a été de 12,3 millions d'euros payés au moment de l'achat, de 3,6 millions d'euros payés en 2002 et d'une majoration variable en fonction des résultats réels de la filiale payable en trois fois, le dernier paiement devant intervenir en 2006. Il est estimé en fonction des prévisions actuelles de résultats, et plafonné à 20 millions d'euros.

En Octobre 2003, Kaufman & Broad a acquis la société Euro Immobilier, promoteur immobilier installé à Toulouse et développant des opérations dans la région Midi-Pyrénées et en Gironde. Le montant d'acquisition de ses titres s'élève à 6,8 millions d'euros. Ce prix d'acquisition est accompagné d'une majoration variable en fonction des résultats réels de la société sur les exercices 2003 à 2006, cette partie variable étant plafonnée à hauteur de 3,5 millions d'euros.

En mai 2004, Kaufman & Broad a acquis le Groupe Avantis SA, avec prise de contrôle au 1^{er} mars 2004 ; le détail de cette acquisition est présenté au chapitre 3.5.2 Principaux Investissements Réalisés.

Enfin, en juin 2004, Kaufman & Broad a acquis la Société de Développement et de Participation SA ; le détail de cette acquisition est présenté au chapitre 3.5.2 Principaux investissements réalisés.

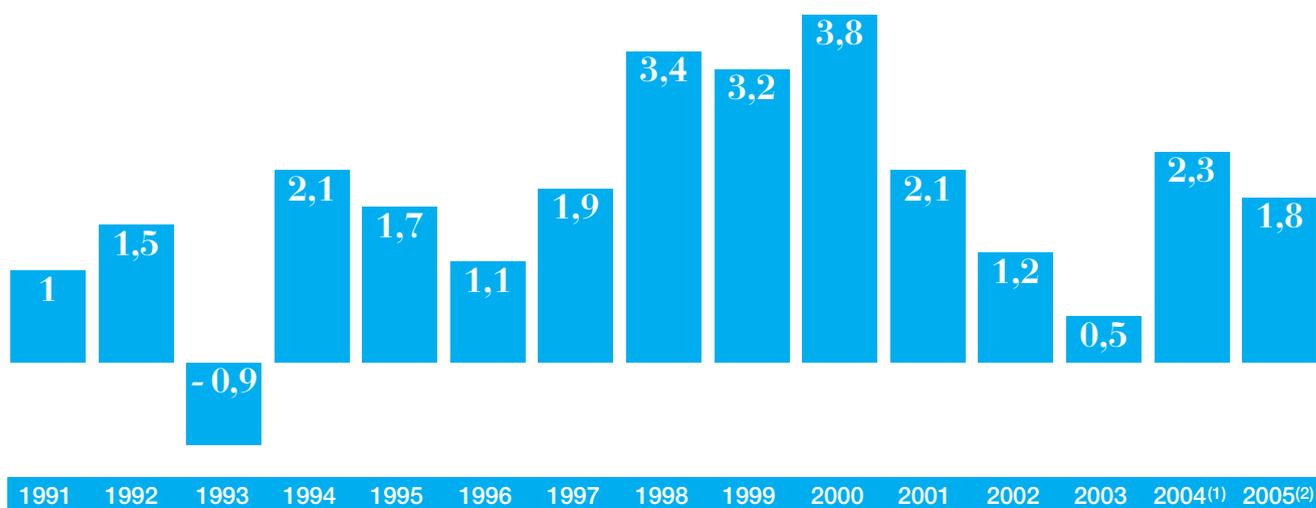
3.1.2 Caractéristiques essentielles de l'activité

3.1.2.1 Marchés

3.1.2.1.1 Indicateurs macro-économiques et sectoriels

Les tendances du marché du logement neuf sont principalement influencées par la croissance économique (PIB) et du taux de chômage, les évolutions des taux d'intérêt et des prix de vente et les niveaux des stocks physiques de logements et de l'offre commerciale. Malgré la diminution du taux de croissance du PIB, la baisse de l'indice de confiance et la remontée du taux de chômage, le marché est resté soutenu par un niveau des stocks physiques très bas, une offre commerciale faible et des taux d'intérêt très attractifs proches des plus bas historiques de 1999.

Évolution du taux de croissance du PIB depuis 1991 (en %)

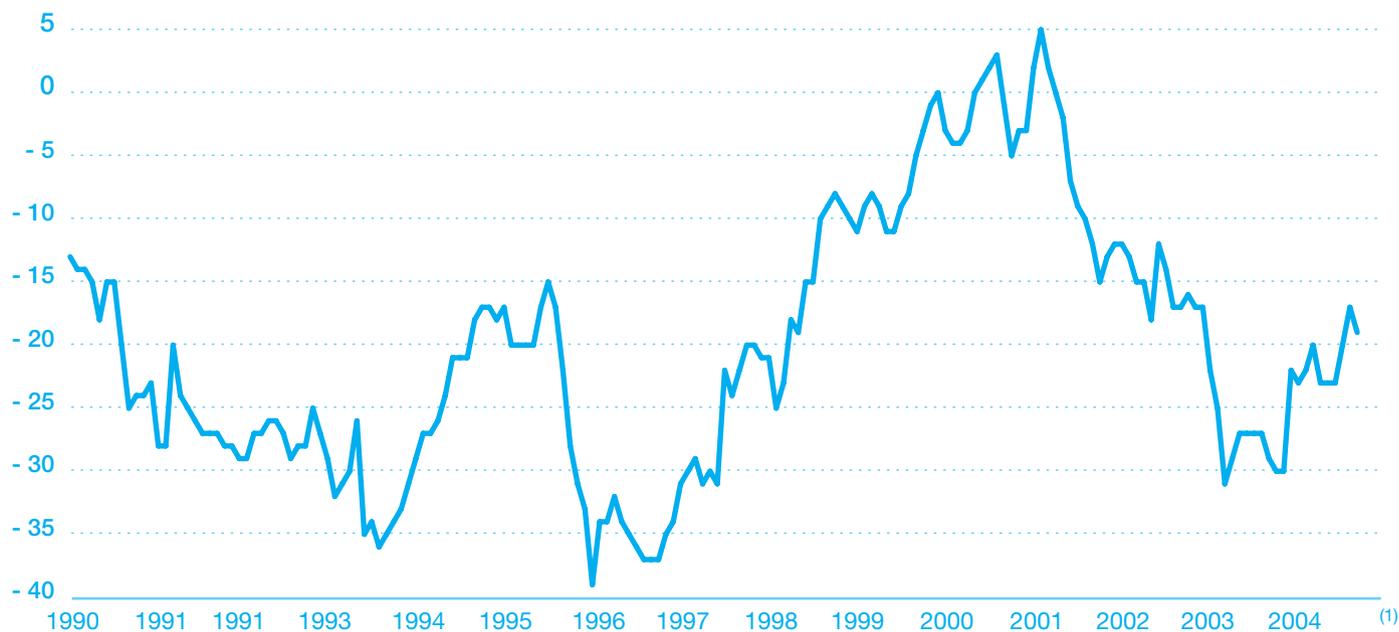


(1) Estimation précoce communiquée le 11 février 2005 par l'INSEE.

(2) L'estimation pour 2004 correspond aux prévisions d'instituts privés.

Source INSEE.

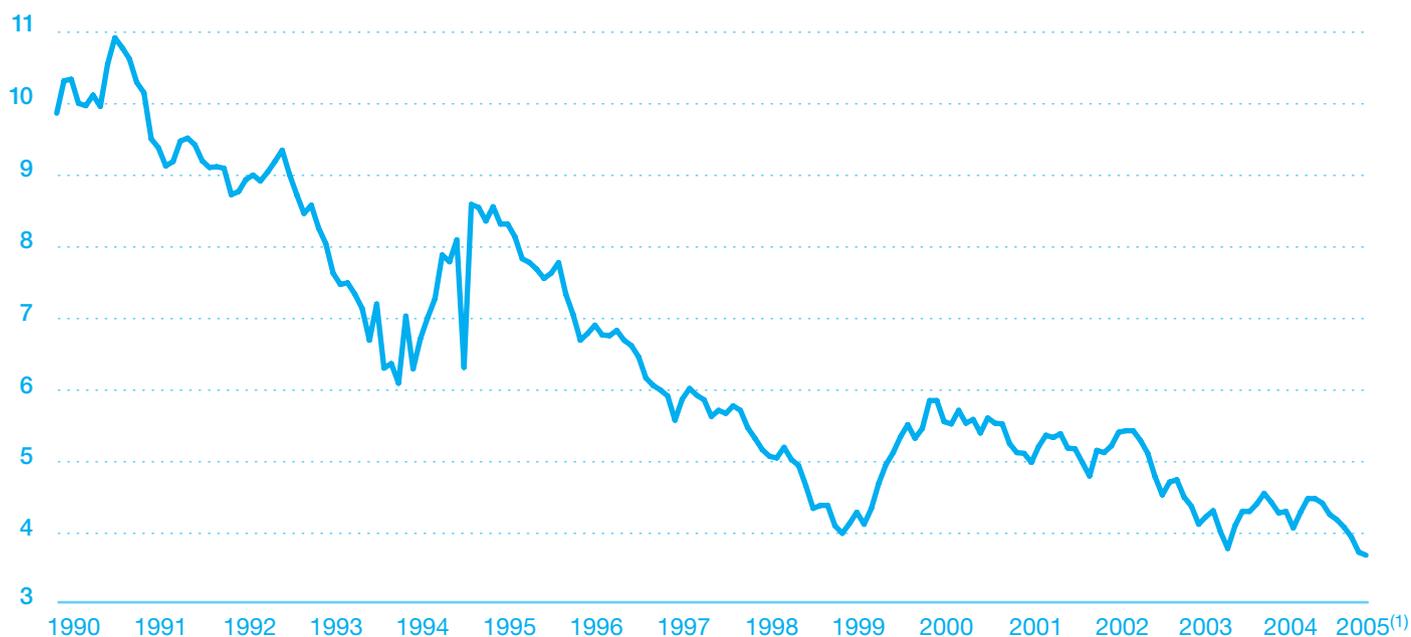
Évolution mensuelle de l'indice INSEE de confiance des consommateurs (en %)



(1) Janvier 2005.

Sources INSEE.

Évolution des taux d'intérêt depuis 1990 (en %)

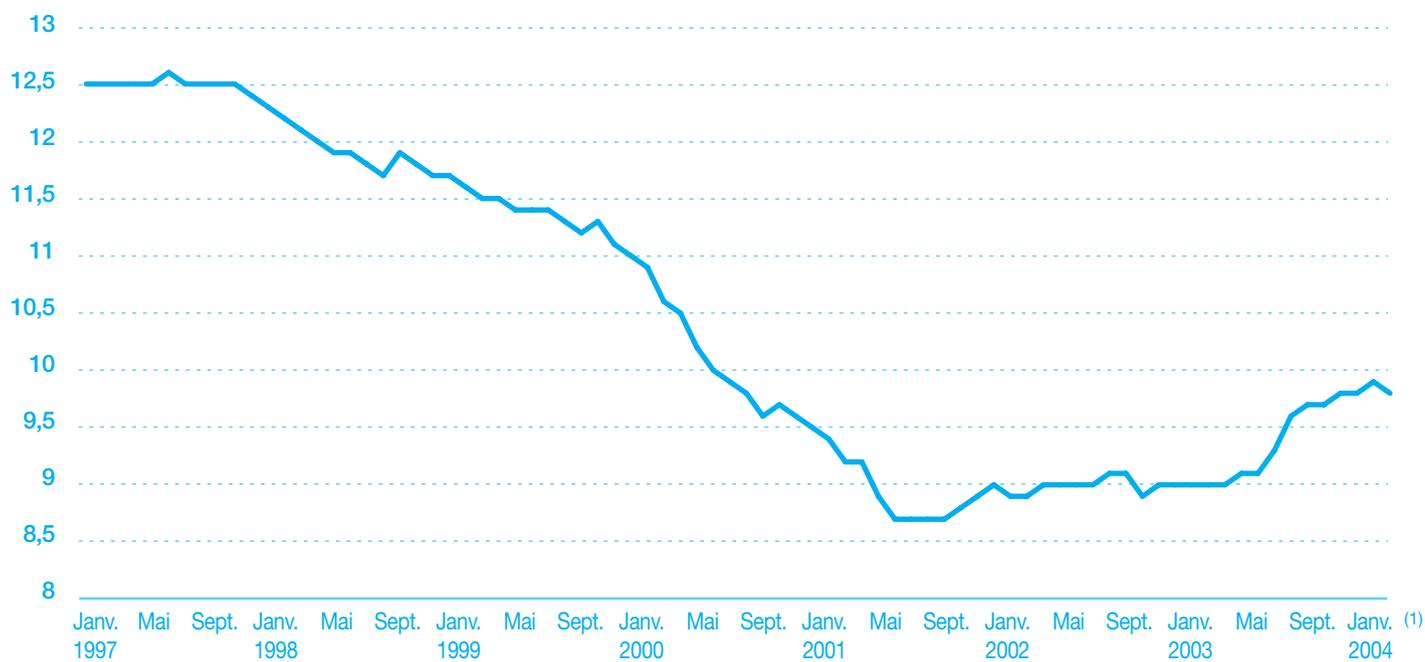


(1) Janvier 2005.

Source : Banque de France TME (Taux moyen des emprunts d'état à 10 ans).

- 30 - Les taux d'intérêts sont revenus vers les plus bas niveaux historiques de 1999.

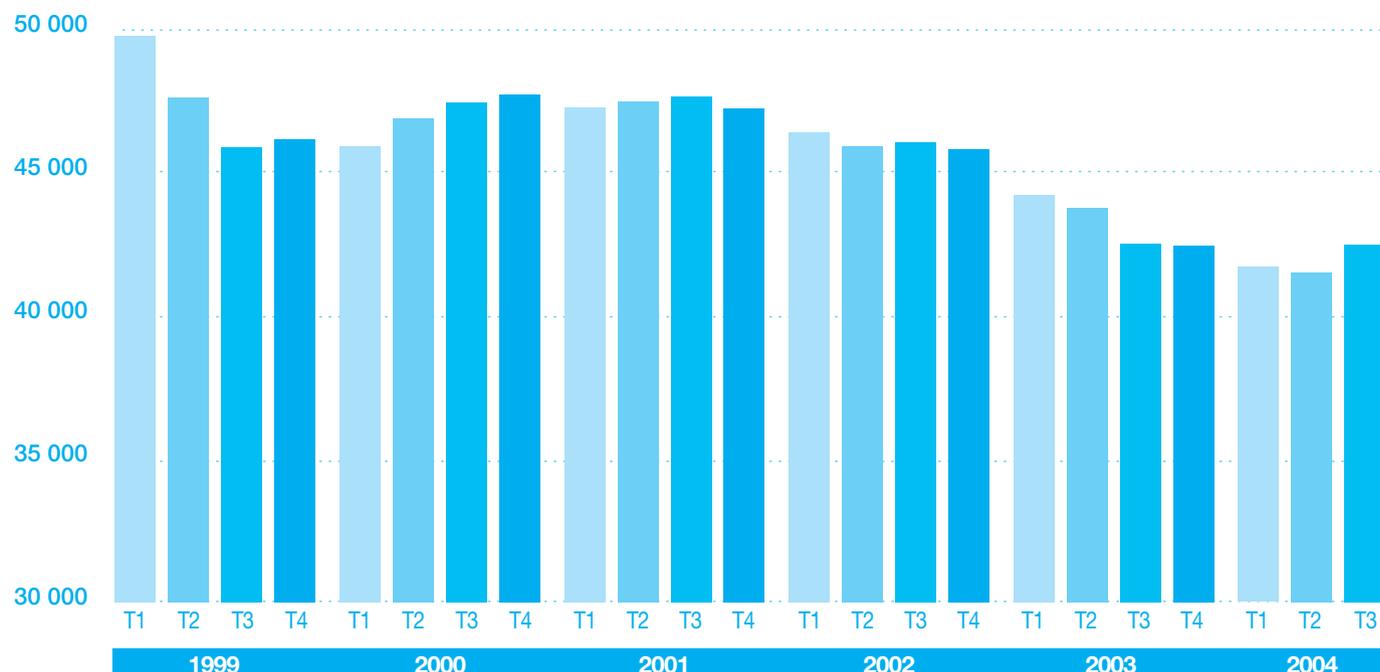
Évolution du taux de chômage en France depuis 1997 (en %)



(1) Février 2005.

Source : INSEE.

Stocks disponibles d'appartements en France (en unités)



Source : Ministère de L'Équipement, Enquête sur la Commercialisation des Logements Neufs (ECLN).

Les stocks d'appartements restent particulièrement bas comparés aux niveaux atteints au milieu des années 90. Ils représentent actuellement environ 5 mois de vente contre près de 18 mois de vente au milieu des années 90.

3.1.2.1.2 Mesures d'incitations fiscales

La construction de logements a, depuis plus de vingt années, fait l'objet d'incitations fiscales : dispositif Quilès-Méhaignerie de 1984 à 1997, dispositif Périssol de 1996 à août 1999, dispositif Besson depuis le 1^{er} janvier 1999 et dispositif Lienemann depuis le 1^{er} janvier 2002. Depuis le 03 avril 2003, le nouveau dispositif de Robien succède à la Loi Besson et favorise davantage l'investisseur. Il assouplit et allège certaines contraintes du dispositif précédent (Loi Besson).

3.1.2.1.3 Volume des marchés

Le marché dans lequel évolue Kaufman & Broad est celui du logement neuf destiné à la résidence principale. Le tableau suivant montre le nombre de réservations nettes de maisons individuelles en village et d'appartements neufs en France depuis 1989.

Évolution des réservations nettes de maisons individuelles en village et appartements neufs depuis 1989

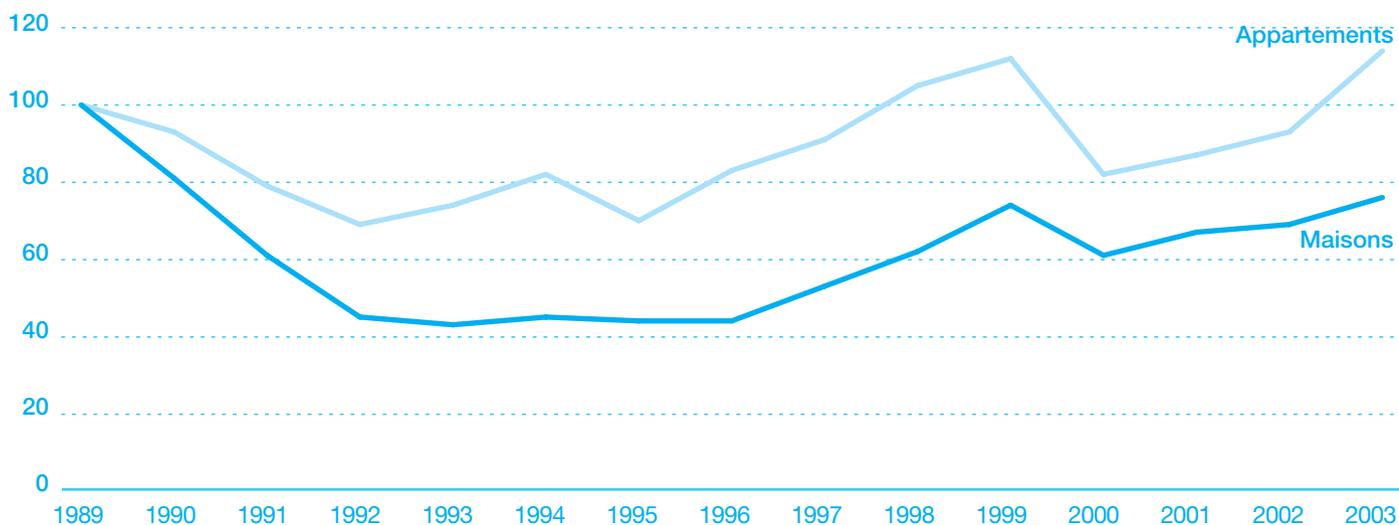
	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004*
Maisons individuelles en village	20 682	16 796	12 648	9 232	8 971	9 376	9 156	9 172	10 867	12 809	15 276	12 573	13 786	14 326	15 701	11 778
Appartements	76 660	71 489	60 216	53 047	56 858	63 141	53 726	63 439	69 742	80 868	86 210	62 610	66 368	71 105	87 555	72 232
TOTAL	97 342	88 285	72 864	62 279	65 829	72 517	62 882	72 611	80 609	93 677	101 486	75 183	80 154	85 431	103 256	84 010⁽¹⁾

Source : Ministère de L'Équipement, Enquête sur la Commercialisation des Logements Neufs (ECLN).

(*) 9 mois.

(1) Quatrième trimestre 2004 non disponible lors de la finalisation de ce document.

Évolution des réservations nettes de maisons individuelles en village et appartements neufs (base 100 en 1989)



Source : Ministère de L'Équipement, Enquête sur la Commercialisation des Logements Neufs (ECLN).

Maisons individuelles

Le marché français des maisons individuelles en village a représenté 15 701 réservations en 2003 et environ 11 800 réservations pour les neuf premiers mois de 2004.

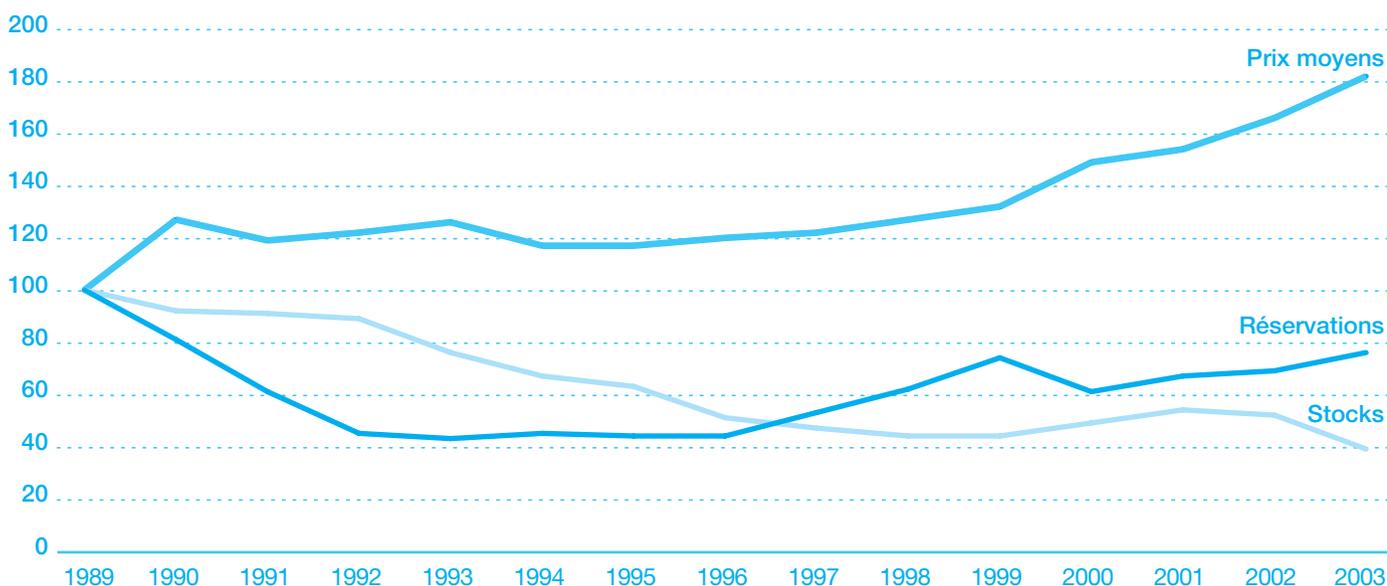
Source : Ministère de L'Équipement, Enquête sur la Commercialisation des Logements Neufs (ECLN).

Évolution des réservations, des stocks et du prix moyen des maisons individuelles en village depuis 1989

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Réservations	20 682	16 796	12 648	9 232	8 971	9 376	9 156	9 172	10 867	12 809	15 276	12 573	13 786	14 326	15 701
Stocks cumulé	16 502	15 232	14 956	14 679	12 617	11 044	10 352	8 382	7 825	7 308	7 268	8 020	8 980	8 599	6 381
Prix moyen (en euros)	103 510	131 560	123 030	126 230	130 190	120 890	121 350	123 790	126 070	131 870	136 750	154 280	159 600	171 800	187 900

Source : Ministère de L'Équipement, Enquête sur la Commercialisation des Logements Neufs (ECLN).

Évolution du marché de la maison individuelle en village (base 100 en 1989)



Source : Ministère de L'Équipement, Enquête sur la Commercialisation des Logements Neufs (ECLN).

L'Île-de-France, la région Provence-Alpes-Côte d'Azur et la région Midi-Pyrénées sont les plus importants marchés de maisons individuelles en village en France.

RÉSERVATIONS	2001	2002	2003
Île-de-France	2 836	2 779	3 302
Provence Côte d'Azur	1 585	1 331	1 216
Midi-Pyrénées	1 378	1 179	1 154

Appartements

Le marché français des appartements neufs a représenté 87 555 réservations en 2003 contre 71 105 réservations en 2002 et environ 72 232 réservations pour les neufs premiers mois de 2004.

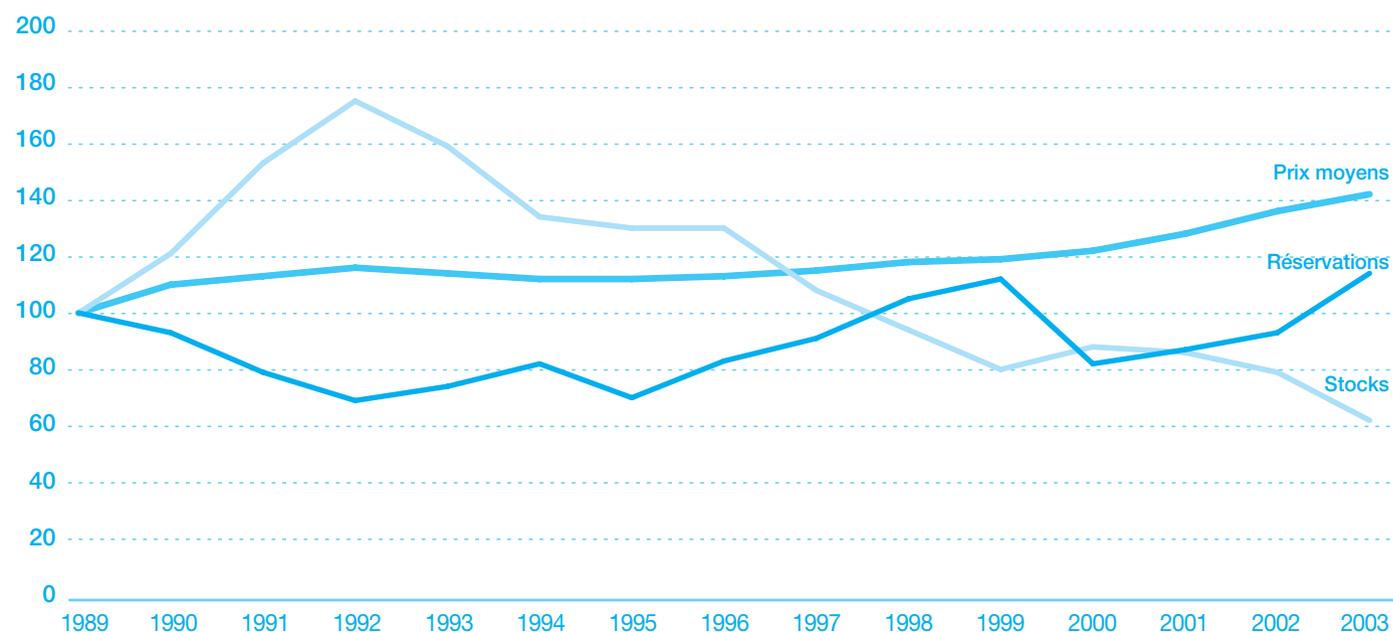
Source : Ministère de L'Équipement, Enquête sur la Commercialisation des Logements Neufs (ECLN).

Évolution des réservations, stocks et prix moyen au m² des appartements depuis 1989

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Réservations	76 660	71 489	60 216	53 047	56 858	63 141	53 726	63 439	69 742	80 868	86 210	62 610	66 368	71 105	87 555
Stocks cumulés	50 084	60 725	76 391	87 571	79 522	67 164	65 170	64 934	54 192	47 186	40 109	44 297	43 043	39 510	31 071
Prix moyen en euros/m ²	1 655	1 815	1 870	1 920	1 885	1 850	1 855	1 875	1 895	1 950	1 965	2 025	2 114	2 245	2 357

Source : Ministère de L'Équipement, Enquête sur la Commercialisation des Logements Neufs (ECLN).

Évolution du marché des appartements (base 100 en 1989)



L'Île-de-France, la région lyonnaise et la région toulousaine sont les plus importants marchés en matière d'appartements neufs en France.

RÉSERVATIONS	2001	2002	2003
Île-de-France	16 520	16 956	18 482
Provence Côte d'Azur	8 947	8 856	9 955
Midi-Pyrénées	4 798	4 954	6 668
Rhône-Alpes	9 934	11 675	15 058

Source : Ministère de L'Équipement, Enquête sur la Commercialisation des Logements Neufs (ECLN).

3.1.2.1.4 Principaux acteurs du marché

La concurrence que rencontre Kaufman & Broad est de deux types différents. Kaufman & Broad est principalement confronté à des concurrents nationaux qui sont des grandes entreprises telles que les sociétés Nexity, Bouygues Immobilier, Meunier Promotion, Cogedim et Marignan Immobilier, et à de nombreux concurrents locaux ou régionaux qui peuvent bénéficier d'une très bonne implantation sur leur marché spécifique. La société Nexity est présente essentiellement sur les marchés de Kaufman & Broad ainsi que sur les marchés de l'aménagement foncier (lotissements) et des services immobiliers.

Bouygues Immobilier est une filiale du groupe Bouygues, également essentiellement présente sur les marchés de Kaufman & Broad ainsi que sur les marchés des centres commerciaux et des hôtels.

Meunier Promotion a la même activité que Kaufman & Broad en Ile-de-France et dans quelques régions ainsi qu'une activité de construction de centres commerciaux et d'hôtels.

La société Cogedim est une société qui développe des activités d'appartements et d'immobilier d'entreprise essentiellement en Ile-de-France, à Lyon, à Toulouse et sur la Côte d'Azur.

Marignan Immobilier exerce la même activité que Kaufman & Broad sur à-peu-près les mêmes secteurs géographiques.

3.1.2.1.5 Présence géographique

La politique de Kaufman & Broad est de développer son activité dans des secteurs géographiques à fort potentiel de développement, avec pour objectif de rééquilibrer à horizon de quatre ans son chiffre d'affaires entre l'Ile-de-France et les autres régions, moins sensibles aux cycles.

C'est dans cette optique que le Groupe a fait une priorité du développement, en dehors de l'Ile-de-France, de son activité dans trois autres importants pôles économiques français : Marseille, Lyon, Bordeaux, Lille, Montpellier, Nantes, Nice, Rouen, Strasbourg, Toulon, Grenoble et Toulouse. Kaufman & Broad entend continuer à développer ses activités dans ces régions où il estime pouvoir encore bénéficier d'un fort potentiel de croissance.

Le tableau suivant montre le nombre et le type de logements réservés auprès de Kaufman & Broad en Ile-de-France et dans les régions au cours des exercices 2002, 2003 et 2004 (1^{er} décembre - 30 novembre).

	NOMBRE DE MAISONS INDIVIDUELLES RÉSERVÉES						NOMBRE D'APPARTEMENTS RÉSERVÉS					
	2004	%	2003	%	2002	%	2004	%	2003	%	2002	%
Ile-de-France	645	70 %	526	72 %	576	71 %	1 524	32 %	1 360	38 %	1 506	47 %
Régions	290	30 %	202	28 %	239	29 %	3 308	68 %	2 214	62 %	1 671	53 %

- 34 -

Les parts de marché du Groupe en terme de réservations sur chacun de ses secteurs d'activité pour l'année 2003 ont été les suivantes :

PARTS DE MARCHÉ	2003	2002
Maisons individuelles		
Ile-de-France	15,9 %	20,7 %
Région marseillaise ⁽¹⁾	31,4 %	29,8 %
Région toulousaine ⁽¹⁾	7,5 %	7,4 %
TOTAL FRANCE	4,6 %	5,7 %
Appartements		
Ile-de-France	7,4 %	9,2 %
Région lyonnaise ⁽¹⁾	10,1 %	10,0 %
Région marseillaise ⁽¹⁾	10,2 %	9,5 %
Région toulousaine ⁽¹⁾	7,5 %	6,9 %
TOTAL FRANCE	4,1 %	4,5 %
TOTAL	4,2 %	4,7 %

(1) Source : Kaufman & Broad.

Ile-de-France

Kaufman & Broad représente aujourd'hui environ 8,7 % de ce marché pour l'ensemble des réservations de logement. Il maintient sa position de premier constructeur de maisons individuelles en village d'Ile-de-France, et ceci malgré une très légère baisse de sa part de marché sur ce segment (Source : Kaufman & Broad).

Depuis l'acquisition des principaux actifs de SMCI et des groupes Park, Frank Arthur et Sefima, Kaufman & Broad est devenu l'un des tout premiers constructeurs d'appartements dans la région Ile-de-France où il continue de renforcer sa position passant de 8,7 % en 2000 pour représenter actuellement environ 7,4 % du marché (Source : Kaufman & Broad). La Société serait le premier constructeur d'appartements à Paris et en première couronne (Source : Kaufman & Broad).

Kaufman & Broad a continué d'accroître son activité de construction d'appartements en deuxième couronne parisienne, marché où Kaufman & Broad est très peu présent mais déjà bien connu en raison de son activité de maisons individuelles en village.

Enfin le Groupe développe principalement en Ile-de-France des opérations d'immobilier d'entreprise.

Le tableau suivant illustre le chiffre d'affaires hors taxes représenté par l'activité d'immobilier d'entreprise. L'activité en Ile-de-France développée à partir de 1998, a commencé à contribuer au résultat à partir de 2001 et en 2003, grâce notamment à l'avancement des travaux sur les opérations réalisées sur la zone de St-Denis, ainsi qu'à la vente d'un immeuble de bureaux (ex-siège de la banque Hervet) à Neuilly à un investisseur étranger.

Cette année, le chiffre d'affaires Immobilier d'Entreprise est repassé au-dessous de la barre des 10 % du chiffre d'affaires total de Kaufman & Broad, n'ayant pas réalisé de nouvelle opération de bureau.

EXERCICE CLOS LE 30 NOVEMBRE (en milliers d'euros)	2004	2003	2002
Chiffre d'affaires hors taxes Immobilier d'entreprise	18 143	92 671	45 138
Chiffre d'affaires hors taxes consolidé total	834 248	788 167	709 634
Part de l'immobilier d'entreprise dans le chiffre d'affaires hors taxes total	2,17 %	11,76 %	6,36 %

Régions

Le tableau suivant montre la répartition des logements livrés (en logements équivalent unité) par Kaufman & Broad en régions au cours des trois derniers exercices.

Logements équivalent unités livrés

	MAISONS INDIVIDUELLES			APPARTEMENTS		
	2004	2003	2002	2004	2003	2002
Région lyonnaise	21	15	21	414	375	334
Région marseillaise	142	111	110	399	307	298
Région strasbourgeoise	13	-	-	67	106	63
Rouen + Lille	48	5	-	167	179	126
Région de Besançon	-	-	-	5	16	47
Toulouse / Montpellier	159	54	32	1 162	448	324
Grenoble	-	-	-	657	440	522
Nantes	-	-	-	3	-	-
TOTAL	383	185	163	2 874	1 871	1 224

Kaufman & Broad qui avait développé des opérations de maisons individuelles en village en régions lyonnaise, marseillaise et rouennaise dans les années 1970 et 1980, y construisant au total environ 1 800 maisons individuelles, y est de nouveau très actif, principalement en appartements, depuis l'acquisition des principaux actifs de SMCI en 1997.

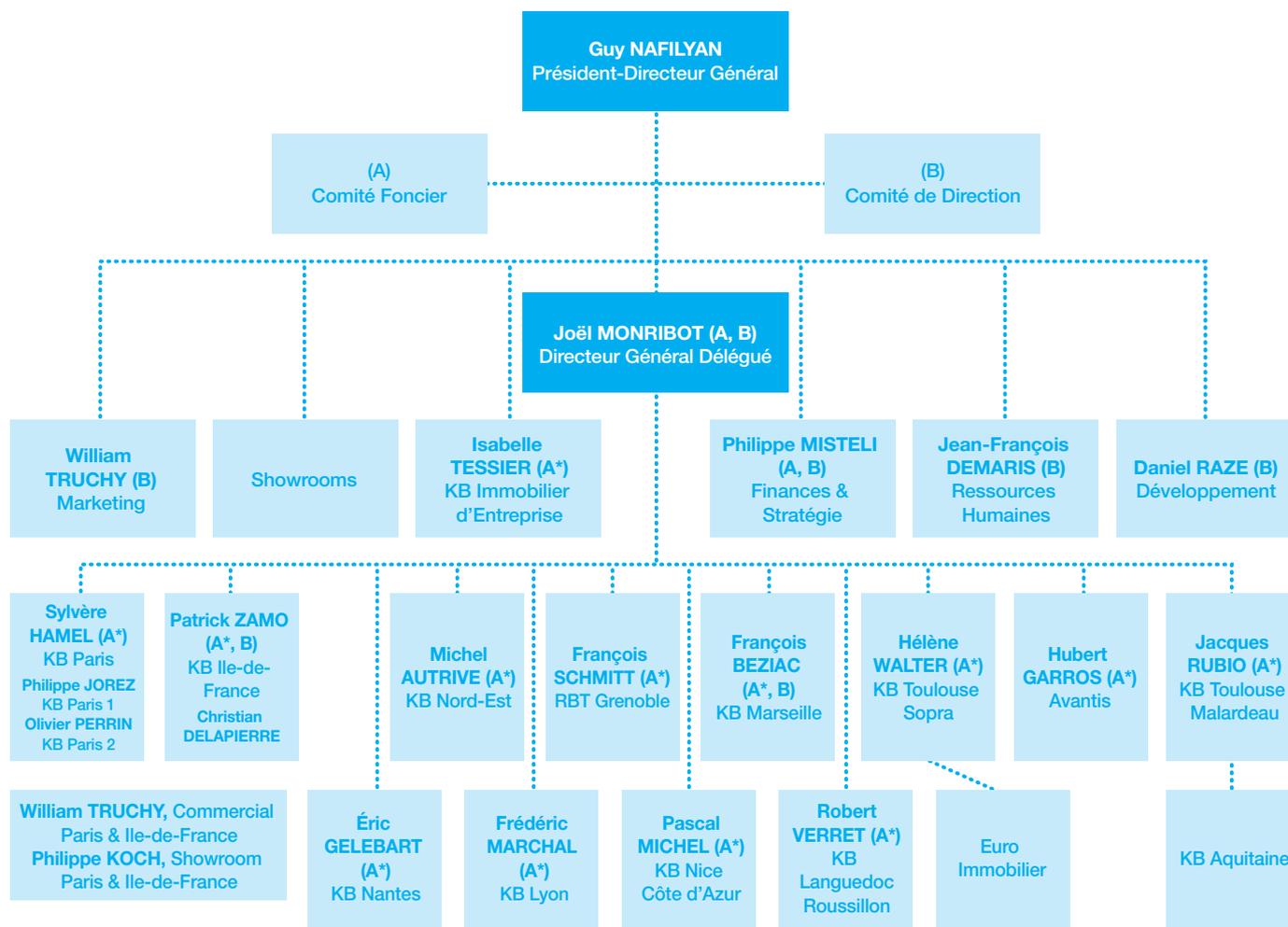
Kaufman & Broad ayant constaté, d'une part, le décalage entre la faiblesse de l'offre de maisons individuelles en village et d'autre part, le niveau de la demande, la croissance démographique et économique des régions lyonnaise, marseillaise, toulousaine et grenobloise ainsi que le développement des moyens de communication routiers et aériens, commence à y développer cette activité. Pour ce faire, Kaufman & Broad continue de procéder par croissance interne et externe.

Kaufman & Broad conduit aussi des activités dans d'autres grandes métropoles françaises telles que Strasbourg, Rouen, Lille, Nantes et depuis le premier semestre 2004 sa présence dans le sud-est s'est accrue avec l'ouverture d'une agence à Nice, et le renforcement de ses équipes de l'agence de Toulon

En mai et en juin 2004, Kaufman & Broad a renforcé sa présence dans le sud-ouest grâce à l'acquisition de sociétés fortement implantées en région Midi-Pyrénées et en grand développement sur l'Aquitaine. Le détail de ces acquisitions est présenté aux chapitres 3.1.1 et 3.5.2.

3.1.2.1.6 Organisation opérationnelle du Groupe

Le Groupe est organisé autour de directions fonctionnelles et d'une direction opérationnelle. La direction opérationnelle est constituée d'une direction opérationnelle par région, la région Ile-de-France étant elle-même divisée en deux ("Paris" et "Ile-de-France"). Cette direction opérationnelle est dirigée par Joël Monribot, Directeur Général Délégué. Chaque direction régionale opérationnelle dispose d'un département de développement, d'un département technique, d'un département commercial et d'un département showroom le cas échéant. Les directions fonctionnelles sont notamment les directions financière, informatique, juridique, marketing, Internet, ressources humaines.



A* : Comité Foncier pour leur Région.

La Société fournit à ses filiales diverses prestations en matière d'administration et de gestion et notamment des conseils en matière de :

- financement de projets ;
- mise en place des organisations, recrutement, gestion des personnes, et administration des salaires,
- gestion comptable, juridique et de trésorerie ;
- traitement et mise en place des systèmes informatiques ;
- marketing, assistance et conseil pour la vente aux particuliers.

Le coût de ces services, à l'exclusion des frais de siège et d'informatique qui font l'objet d'une refacturation intégrale par la Société à ses filiales en fonction d'une répartition fixée pour chaque exercice lors de l'établissement du budget sur la base du volume d'activité de chaque filiale et de la surface utilisée par chacune d'elles, est réparti entre les sociétés du Groupe au travers du Groupement d'Intérêt Économique (voir section 3.4) en fonction d'une clé de répartition fixée sur la base du nombre de personnes affectées à chaque activité et du volume d'activité de chaque société du Groupe.

Les principales filiales de la Société (Kaufman & Broad Développement, Kaufman & Broad Homes, SMCI Développement, Kaufman & Broad Participations, First, Sopra Promotion, Résidences Bernard Teillaud, Avantis. SA et S.D.P. SA) fournissent, quant à elles, aux sociétés hébergeant les programmes immobiliers, des prestations en matière de développement et de gestion, de commercialisation et d'assistance à maître d'ouvrage. En rémunération des prestations fournies, les sociétés prestataires perçoivent des honoraires conformément aux conventions conclues. Ces conventions prévoient, en général, une rémunération de 4 % (hors taxes) du chiffre d'affaires toutes taxes comprises pour les missions de gestion et développement, de 4 % (hors taxes) du chiffre d'affaires toutes taxes comprises pour la mission de commercialisation et de 2,5 % (hors taxes) du coût technique (toutes taxes comprises) pour la mission d'assistance à maître d'ouvrage.

3.1.2.1.7 Connaissance du marché

Au cours de ses trente années d'activité en France, Kaufman & Broad a acquis la conviction qu'une connaissance approfondie de chaque marché local est nécessaire pour (i) acheter aux conditions les plus favorables les terrains bénéficiant de la meilleure situation, (ii) concevoir des produits adaptés à la demande locale en anticipant l'évolution de cette demande et (iii) gérer au mieux les relations avec les collectivités locales, les entreprises de constructions et les sous-traitants.

Afin de bénéficier de cette expertise locale, Kaufman & Broad dispose de 9 directions régionales : Paris, Ile-de-France, Loire-Atlantique / Bretagne, Nord / Normandie, Alsace, Rhône-Alpes, Côte d'Azur, Bouches-du-Rhône / Var, Languedoc -Roussillon / Midi-Pyrénées, Aquitaine. Les équipes dirigeantes de chacune de ces directions régionales ont une grande expérience de leur marché. Elles disposent d'une grande autonomie quant à la recherche des terrains, à l'élaboration de stratégies de vente, à la conduite des opérations de développement de terrains et de construction et au contrôle des coûts. Elles bénéficient du soutien des ressources centralisées du Groupe en termes de marketing, de gestion, de financement, d'informatique, de ressources humaines et de direction juridique.

3.1.2.2 Produits et Marketing

Kaufman & Broad a depuis très longtemps une approche tournée vers le marketing et les services dans la conduite de son activité. Cette stratégie se retrouve non seulement dans la conception innovante de ses produits, mais aussi dans les opérations ponctuelles qu'il réalise afin d'accroître la notoriété de la marque.

Ainsi, dans ses programmes de maisons individuelles en village, Kaufman & Broad s'attache à ce que ses maisons aient une architecture harmonieuse et une conception intérieure fonctionnelle (grand salon de réception, séparation des parties jour et des parties nuit, suite parentale...). Kaufman & Broad bénéficie pour ce faire du savoir-faire de KB Home au titre du contrat de licence (voir section 3.1.2.12). Kaufman & Broad attache aussi une grande importance à l'environnement paysagé de ses programmes. De façon similaire, dans ses programmes d'appartements, Kaufman & Broad privilégie une architecture intégrée dans les sites urbains, en ayant recours aux plus grands architectes français et s'attache à réaliser une conception intérieure fonctionnelle (optimisation de chaque m²).

Kaufman & Broad fonde sa politique de vente sur une stratégie marketing dynamique et innovante. Pour commercialiser ses programmes, il utilise dans certains cas des maisons ou appartements témoins décorés par des architectes professionnels. Cette approche se retrouve aussi dans la présentation des bureaux de vente où les vendeurs sont en uniforme. Kaufman & Broad réalise aussi des opérations de marketing originales.

Enfin, Kaufman & Broad procède assez régulièrement à des études portant sur les attentes des futurs accédants à la propriété et sur les produits réalisés par les concurrents pour créer des produits innovants qui répondent au mieux aux attentes des clients.

Clientèle

Au cours de l'exercice 2004, Kaufman & Broad estime avoir réalisé ses réservations de logements auprès des trois catégories suivantes de clients :

- Acquéreurs de résidences principales : 68 %
- Investisseurs particuliers (y compris de Robien) : 29 %
- Investisseurs institutionnels : 3 %

Acquéreurs de résidences principales

Kaufman & Broad destine ses produits essentiellement aux acquéreurs de résidences principales.

Le marché des premiers acheteurs est celui des accédants à la propriété qui réalisent leur premier achat immobilier. Le premier acheteur est typiquement un couple âgé de 25 à 35 ans, avec un enfant, qui dispose d'un revenu familial mensuel d'environ 2 300 à 4 600 euros par mois. Son achat porte généralement sur un logement d'environ 60 m² habitables en appartement et 85 m² habitables en maison individuelle pour un prix toutes taxes comprises de 170 000 à 190 000 euros. Pour financer son logement, le premier acheteur bénéficie du prêt à taux zéro.

Le marché des deuxièmes acheteurs est celui des acheteurs qui sont déjà propriétaires et qui procèdent à la revente de leur premier logement. Il s'agit typiquement de couples âgés de 35 à 55 ans ayant un à deux enfants. Leur revenu familial mensuel est généralement de 3 000 à 6 800 euros. L'achat type du deuxième acheteur porte sur un logement de 80 à 220 m² habitables et son budget d'acquisition varie entre 250 000 et 950 000 euros toutes taxes comprises.

Kaufman & Broad estime que les premiers et deuxièmes acheteurs de résidences principales constituent une clientèle moins sensible à la conjoncture économique que celle de l'immobilier de loisir et représentent le plus grand potentiel de clientèle.

De plus, un certain nombre de clients restent très fidèles aux produits Kaufman & Broad et le Groupe a notamment constaté qu'un certain nombre de premiers acheteurs s'orientent vers des produits proposés par le Groupe lors de l'achat de leur deuxième logement.

Depuis dix ans, le Groupe a accru ses efforts sur le marché des premiers acheteurs, moins sensible à la conjoncture.

Le prix de vente toutes taxes comprises des maisons individuelles proposées par Kaufman & Broad varie entre 157 500 et 1 565 000 euros et les surfaces habitables proposées sont de 65 m² à 240 m² habitables pour des terrains de 150 m² à 2 000 m², selon les programmes.

Le prix moyen des maisons s'établit à 231 000 euros en Ile-de-France et 340 000 euros dans les autres régions.

Les programmes d'appartements développés par Kaufman & Broad sont destinés essentiellement à une clientèle de cadres moyens et supérieurs à Paris et dans sa proche agglomération, et de premiers et deuxièmes acheteurs de résidences principales partout ailleurs. Le prix de vente toutes taxes comprises des appartements varie entre 2 090 et 11 600 euros le m² en Ile-de-France et entre 2 060 et 4 200 euros le m² en régions.

En Ile-de-France, le prix moyen de vente des appartements réservés auprès de Kaufman & Broad s'est élevé à 2 700 euros toutes taxes comprises le m² habitable hors parkings en 2004.

Le tableau suivant montre l'évolution du prix moyen, toutes taxes comprises, et de la surface moyenne (hors terrains) des maisons individuelles livrées par le Groupe depuis 1995.

Prix moyen des maisons individuelles livrées par le Groupe depuis 1995

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Prix moyen TTC des maisons en euros	179 000	193 000	183 000	182 000	214 500	244 000	225 000	217 000	264 000	269 000
Surface moyenne des maisons en m ²	115	120	106	105	112	125	120	130	128	122

Le tableau suivant montre l'évolution du prix moyen TTC en euros des appartements livrés (LEU) par Kaufman & Broad depuis 1995.

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Ile-de-France	212 600	211 600	187 000	195 000	206 300	229 300	215 600	226 300	238 900	231 300
Régions	-	-	93 000	92 500	108 400	116 000	129 000	133 000	148 000	144 500

En régions, le prix moyen de vente des appartements réservés par Kaufman & Broad s'est élevé à 2 300 euros toutes taxes comprises le m² habitable hors parkings en 2004 et la plupart de ces logements sont éligibles à l'amortissement Besson et de Robien.

Investisseurs particuliers

Même si le Groupe ne conçoit pas de produits spécifiquement destinés aux investisseurs particuliers, la plupart de ses programmes, notamment en deuxième couronne de l'Ile-de-France et en régions (à l'exception des programmes de centre-ville) sont éligibles à l'amortissement de Robien. En 2004, Kaufman & Broad estime avoir réalisé 28,9 % de ses ventes auprès d'investisseurs particuliers.

Investisseurs institutionnels

Kaufman & Broad a également livré depuis 1987 plus de 1 981 logements auprès d'investisseurs institutionnels français ou étrangers (compagnies d'assurances, caisses de retraite et foncières) et bénéficie dans ce milieu d'une grande notoriété et d'un très grand réseau relationnel. Pour satisfaire les besoins de cette clientèle, Kaufman & Broad a mis en place un département investisseurs institutionnels chargé des relations commerciales avec les grands investisseurs institutionnels.

Produits

La notoriété de Kaufman & Broad ayant été notamment construite sur la qualité de ses réalisations, le Groupe s'efforce d'améliorer constamment la qualité de ses réalisations. Dans cette optique, Kaufman & Broad a mis en place un fichier général de suivi des entreprises de construction auxquelles il fait appel afin de sélectionner les meilleurs sous-traitants. À l'issue de chaque chantier, ces entreprises sont évaluées dans un rapport établi par les conducteurs de travaux et les services techniques du Groupe.

Kaufman & Broad s'efforce d'effectuer aussi un contrôle continu de la qualité au cours de la réalisation des programmes. Ainsi, à chaque stade de la construction, les conducteurs de travaux pour les programmes de maisons individuelles, les maîtres d'œuvres et les bureaux de contrôle - sous l'autorité des services techniques de Kaufman & Broad - pour les appartements, vérifient la qualité des réalisations. Cette attention et cette exigence de qualité sont probantes et, par exemple, les clients citent souvent le nom de Kaufman & Broad comme gage de qualité lorsqu'ils mettent plus tard leur logement en vente dans la presse spécialisée.

Maisons individuelles

Le Groupe a développé en France depuis 30 ans le concept de village de maisons individuelles. Un poids tout particulier est attaché au choix des sites. En Ile-de-France, les sites sont généralement situés en deuxième couronne et en régions lyonnaise et marseillaise en proche périphérie.

Chaque village comporte de trois ou douze modèles différents de maisons, la taille moyenne d'un programme (ou d'une tranche) étant de 50 à 70 maisons.

Bien que la conception intérieure des maisons varie selon les modèles, Kaufman & Broad privilégie toujours la lumière et les volumes.

Sous la marque Bréguet, le Groupe réalise des maisons individuelles en village d'architecture francilienne.

Sous la marque Kaufman & Broad, le Groupe a recours à plusieurs concepts innovateurs qui ont souvent été repris, tels que :

- la cuisine "Family Room" qui est une véritable pièce à vivre où il est possible de faire la cuisine, de dîner en famille, mais aussi de regarder la télévision ;
- la maison avec un plafond cathédrale : double hauteur de plafond dans le séjour ;
- la "suite parentale" qui est composée d'une chambre, d'une salle de bains avec coiffeuse, double vasque, baignoire et douche et d'un vaste dressing-room ;
- les vastes baies vitrées surmontées de cintres vitrés en façade pour favoriser l'entrée de la lumière dans les pièces à vivre ;
- les séjours et salles à manger agrémentés de bow windows en façade arrière ;
- la lingerie ;
- le double garage intégré à la maison ;
- les combles aménageables ou extensions ;
- et l'extra-room, réservée aux activités Internet.

Chaque maison individuelle est livrée avec un jardin privatif engazonné et planté.

Tous les villages font l'objet d'une étude paysagère réalisée par un architecte paysagiste où toutes les essences d'arbres, d'arbustes et de haies sont choisies avec soin et réparties dans le plan masse pour donner un aspect vert et accueillant, aussi bien aux jardins privés de chaque maison qu'aux parties communes du village. Des toitures adaptées au site et à la région apportent aux villages une certaine diversité.

En Ile-de-France, les maisons individuelles en village sont réalisées par le Groupe sous les marques Bati Service, Bréguet et Kaufman & Broad :

- sous la marque Bati Service ou Kaufman & Broad, le Groupe réalise des maisons individuelles en village d'une surface de 75 à 100 m² habitables pour un prix toutes taxes comprises variant entre 200 000 et 275 000 euros et destinées principalement au marché des premiers acheteurs ;
- sous la marque Kaufman & Broad, le Groupe réalise des maisons individuelles en village d'une architecture et d'une conception intérieure d'inspiration plus américaine, d'une surface de 90 à 220 m² habitables dont le prix toutes taxes comprises varie entre 240 000 et 900 000 euros et qui sont principalement destinées au marché des deuxièmes acheteurs ;
- sous la marque Bréguet, le Groupe réalise des maisons individuelles en village d'architecture traditionnelle d'Ile-de-France d'une surface de 95 à 170 m² habitables pour un prix toutes taxes comprises variant entre 240 000 et 550 000 euros et plus particulièrement destinées aux deuxièmes acheteurs.

En régions, le Groupe développe son activité de maisons individuelles en village sous la marque Kaufman & Broad avec des produits destinés à la fois aux premiers et deuxièmes acheteurs pour des prix variant entre 90 000 et 450 000 euros.

La coexistence des marques Kaufman & Broad, Bréguet et Bati Service permet de couvrir la demande la plus large possible.

Appartements

Pour développer ses opérations d'appartements, Kaufman & Broad est très attentif à la sélection de ses sites.

En Ile-de-France, les sites sont le plus souvent situés dans Paris intra-muros, en première couronne et depuis 2001 en deuxième couronne. À Lyon, Marseille, Strasbourg, Toulouse, Grenoble, Lille, Montpellier, Bordeaux, Rouen, Nice, et Fréjus, les sites sont également situés en centre-ville ou en proche périphérie.

Kaufman & Broad apporte une attention toute particulière à l'architecture de ses immeubles, au traitement des parties communes (hall d'entrée, palier d'étage) et au bon fonctionnement de ses plans afin d'optimiser l'espace.

En Ile-de-France, le Groupe réalise ses programmes d'appartements sous les marques Kaufman & Broad, Park, SMCI, Frank Arthur et Sefima. Ces produits sont destinés principalement à des deuxièmes acheteurs de résidences principales.

En régions, le Groupe réalise ses programmes d'appartements sous les marques Kaufman & Broad, SMCI, First, Sopra, Résidences Bernard Teillaud, Avantis, et Malardeau et s'adresse principalement au marché des deuxièmes acheteurs avec la marque Kaufman & Broad et au marché des premiers acheteurs avec les marques SMCI, Sopra et Résidences Bernard Teillaud, Avantis, et Malardeau.

Immobilier d'entreprise

Jusqu'en 1991, Kaufman & Broad avait développé une activité importante en matière de bureaux et locaux d'activité avec, entre autres, une opération de 76 000 m² à Montparnasse (Atlantic Montparnasse), une opération de 54 000 m² rue Washington (Washington Plaza) et une opération de 20 000 m² à Roissy-Charles-de-Gaulle (Le Dôme).

Entre 1991 et 1998, les opérations d'immobilier d'entreprise réalisées par Kaufman & Broad se sont faites uniquement pour le compte de tiers. Elles ont consisté en des opérations de restructuration ou de réalisation de sièges sociaux. Kaufman & Broad a ainsi réalisé une opération de 21 000 m² boulevard des Italiens (Palais du Hanovre).

Depuis 1998, Kaufman & Broad a reconstitué une petite équipe dédiée à l'immobilier d'entreprise au sein de sa structure. Plusieurs programmes ont été livrés tels la restructuration du siège social de SwissLife boulevard Haussmann à Paris et la construction de deux immeubles à Saint-Denis (43 000 m²). Ces projets ont eu un impact important sur le chiffre d'affaires de 2003 en raison de l'avancement de ces opérations dont les livraisons sont intervenues au cours du troisième trimestre 2003. D'autre part sur l'exercice 2003, l'augmentation provient également de la vente de l'opération de bureaux à Neuilly (ex-siège de la Banque Herve) à un investisseur institutionnel, dont les travaux ont commencé au cours du quatrième trimestre 2003.

Enfin, cet immeuble est devenu notre siège social le 18 mars 2005. Au cours de l'exercice 2004, aucune nouvelle opération de bureau n'a été réalisée, les 18,1 millions d'euros constatés en chiffre d'affaires proviennent du calcul de l'avancement de cette opération sur l'année 2004, et pour laquelle la livraison interviendra en mars 2005.

Dans ses réalisations d'immobilier d'entreprise, Kaufman & Broad met l'accent sur un traitement optimal des plateaux intérieurs et la qualité des parties communes (hall d'entrée) et s'est toujours concentré sur la réduction des charges et des coûts d'entretien.

3.1.2.3 Méthodes de vente

Équipe de vente

Kaufman & Broad commercialise l'ensemble de ses logements par l'intermédiaire de sa propre équipe de vente et des réseaux spécialisés.

Au 30 novembre 2004, cette équipe était composée de 170 vendeurs ayant en moyenne une ancienneté de 6,1 années dans le Groupe. Les vendeurs ont une rémunération fixe à laquelle s'ajoute un intéressement aux ventes qu'ils réalisent, versé mensuellement. Kaufman & Broad estime que son équipe de vente, composée de professionnels de l'immobilier qui bénéficient d'une formation continue et qui connaissent les produits et l'éthique du Groupe, est particulièrement performante. L'existence de cette force de vente assure en outre au Groupe la propriété des fichiers clients et notamment des clients prospectés.

- 40 - Des équipes de ventes distinctes sont affectées à la commercialisation des maisons individuelles et des appartements.

Pour ses programmes d'appartements destinés aux investisseurs institutionnels, le Groupe a créé un département dédié à cette clientèle. Au surplus, le Groupe a créé une équipe de vente dédiée aux produits Besson et de Robien.

Kaufman & Broad fait aussi appel à des réseaux spécialisés : banques, conseils financiers, sociétés spécialisées, pour vendre certains produits et plus particulièrement pour vendre des programmes qui peuvent bénéficier d'avantages fiscaux (type de Robien). Le Groupe conclut avec ces réseaux spécialisés des contrats d'apporteurs d'affaires par programme qui prévoient le paiement d'une commission à la signature de l'acte de vente dont le montant est généralement de 4 % à 10 % (HT) du chiffre d'affaires toutes taxes comprises.

En outre, ponctuellement, Kaufman & Broad organise des opérations de commercialisation de ses produits auprès d'acheteurs étrangers. Ces opérations sont effectuées en partenariat avec des agents immobiliers internationaux, pour des programmes donnés, les partenaires recevant une commission de l'ordre de 2 % à 2,5 % sur le chiffre d'affaires toutes taxes comprises réalisé.

Le tableau ci-dessous montre l'évolution des salaires et des charges salariales (y compris la partie variable) liés à l'équipe commerciale sur les trois derniers exercices :

EXERCICE CLOS LE 30 NOVEMBRE (en milliers d'euros)	2004	2003	2002
Salaires et charges sociales	21 312	17 080	16 400

Bureaux de vente

Il est porté une très grande attention à la conception des bureaux de vente car Kaufman & Broad estime que les clients potentiels associent souvent la qualité de la présentation des bureaux de vente à celle des programmes immobiliers. Afin de profiter de la bonne identification et notoriété de la marque, Kaufman & Broad conçoit ses bureaux de vente de façon très semblable sur ses différents programmes.

Chaque programme dispose de son propre bureau de vente sur site ou à proximité immédiate. Si pour un programme, le nombre de logements à vendre excède 100, la politique du Groupe est d'ouvrir son bureau de vente toute l'année et tous les jours (hors jours fériés).

Quand la taille du programme le justifie, le Groupe réalise, sur site, des maisons décorées ou des appartements modèle, avec le même souci de présentation et de qualité de conception.

Showroom

Dans le cadre de sa stratégie d'offrir à ses clients une plus large gamme de services et la possibilité de personnaliser leur logement avant sa livraison, Kaufman & Broad a ouvert en octobre 1998 à Saint-Ouen (région parisienne) un showroom, qui présente environ 5 000 références (moquettes, carrelages, escaliers, cheminées, rangements, salles de bains, cuisines etc.). Face au succès de ce showroom, le Groupe a ouvert en 2002 des showrooms offrant des prestations similaires à Lyon et Marseille.

Site Internet

Kaufman & Broad met à la disposition de ses clients potentiels un site Internet (www.ketb.com) présentant l'ensemble de ses programmes (description des logements offerts, visualisation des maisons témoin en trois dimensions, de leur disponibilité, de leur prix de vente et des services proposés). Ce site fournit également l'information financière du Groupe. En 2004, 607 669 visites ont été enregistrées et environ 452 ventes ont été initiées sur le site.

Publicité

Pour le lancement de ses programmes immobiliers (maisons individuelles en village ou appartements), Kaufman & Broad a parfois recours à des campagnes de publicité dans des journaux professionnels mais aussi dans des journaux hebdomadaires nationaux, régionaux ou locaux et des magazines nationaux. Le Groupe procède également à des campagnes d'affichage local, distribue des prospectus et envoi des mailings. Pour les opérations nationales, le Groupe initie parfois des campagnes de publicité nationale à la radio et/ou à la télévision sur des thèmes applicables à l'ensemble de ses produits.

Évolution des dépenses de publicité

Le tableau suivant montre le montant de ces dépenses de publicité ainsi que le pourcentage de ces dépenses par rapport au chiffre d'affaires sur les trois derniers exercices :

EXERCICE CLOS LE 30 NOVEMBRE (en milliers d'euros)	2004	2003	2002
Dépenses de publicité	10 707	11 623	11 300
Pourcentage du chiffre d'affaires	1,28 %	1,47 %	1,59 %

- 41 -

3.1.2.4 Déroulement des opérations

Maisons individuelles et appartements

Le développement d'un programme de maisons individuelles en village et d'appartements se déroule généralement en quatre étapes : l'achat du terrain, l'obtention des autorisations administratives, la commercialisation des logements et leur construction. Si cela est possible, la commercialisation commence dès le dépôt du permis de construire et avant même l'achat du terrain.

Le cycle normal de réalisation d'un programme classique (réalisation des voiries et réseaux divers et de la construction) de maisons individuelles en village est d'environ 12 mois en moyenne. Il est d'environ 24 mois pour un programme d'appartements.

Au 30 novembre 2004, le Groupe avait 184 programmes en cours de réalisation (programmes pour lesquels le terrain est acheté et/ou les travaux sont engagés) dont 42 programmes de maisons individuelles et 142 programmes d'appartements.

Depuis, le mois de janvier 2003, les programmes sont généralement logés dans des structures juridiques multi-programmes. Préalablement, en 2002, chaque programme était logé dans une société civile immobilière ou dans une société en nom collectif. Toutes les sociétés créées pour héberger un programme, et détenues à plus de 50 %, sont consolidées en intégration globale. Les autres sociétés sont intégrées proportionnellement ou mises en équivalence.

En raison de la durée moyenne de ces programmes et du suivi de certains indicateurs comme les réservations des clients, le carnet de commande (backlog), et le nombre de terrains sous promesse, le Groupe dispose d'une visibilité satisfaisante sur son activité à horizon 12 mois (voir sections 4.1.2 et 4.1.3).

Immobilier d'entreprise

Les opérations d'immobilier d'entreprise ne sont réalisées que pour le compte de tiers ou vendues en l'état futur d'achèvement à un utilisateur final ou à un investisseur final. Dans le cadre des opérations de restructuration ou de rénovation, le Groupe se voit confier un contrat de maîtrise d'ouvrage déléguée (le Groupe n'avance aucun fonds pour la construction et ne perçoit que des honoraires) ou de promotion immobilière (le Groupe vend le projet à un prix forfaitaire incluant ses honoraires). Dans le cadre d'une vente en l'état futur d'achèvement, le Groupe conçoit le projet immobilier avec le concours d'architectes extérieurs, signe une promesse de vente, recherche aussitôt un locataire ou un utilisateur et trouve un investisseur final. L'acquisition du terrain ou de l'immeuble n'est réalisée que si cette dernière recherche a abouti.

3.1.2.5 Achat de terrains

Sélection des terrains

La stratégie de Kaufman & Broad est de n'acheter que les terrains nécessaires au développement de ses activités et de ne jamais procéder à l'acquisition de terrains à titre d'investissement spéculatif.

Les terrains achetés par le Groupe au cours de ses exercices 2004, 2003 et 2002 (y compris les terrains achetés par les sociétés acquises au cours de l'intégralité de l'exercice dans lequel est intervenue l'acquisition) ont représenté un investissement total de 144 millions pour l'exercice 2004, 145 millions d'euros pour l'exercice 2003 et 100 millions d'euros pour l'exercice 2002.

Kaufman & Broad dispose de ses propres équipes spécialisées dans la recherche foncière et le montage des opérations. Ces équipes procèdent à la recherche de terrains, les étudient sous les aspects administratifs, juridiques, commerciaux et techniques et établissent un bilan financier du projet qui pourra être réalisé sur le terrain.

Ces équipes recherchent des terrains répondant aux critères de sélection fixés par le Groupe en ce qui concerne notamment :

- leur situation géographique (près d'une ville dynamique bénéficiant d'une bonne image pour ce qui concerne les maisons individuelles et en centre-ville ou à proximité d'une agglomération attractive ayant une bonne image pour ce qui concerne les appartements) ;
- leur environnement (proximité des transports en commun, des équipements publics type crèches et écoles, des commerces et cinémas, d'espaces verts, d'infrastructures sportives : golf, piscine...) ;
- leur qualité (sol, exposition) ;
- les critères d'investissement du Groupe : terrains permettant de réaliser, pour les maisons individuelles, des programmes de 15 à 150 maisons et pour les appartements des opérations de 10 à 300 logements en respectant un taux de marge brute prévisionnel minimal de 18,5 % et un taux de retour sur capitaux investis d'environ 25 %.

Le contrôle de la qualité des terrains est effectué par les services techniques de Kaufman & Broad. Une étude du sol, comprenant généralement une étude sur la pollution et sur son passé foncier, des terrains dont l'acquisition est envisagée est systématiquement commandée à un bureau spécialisé.

Pour les programmes de maisons individuelles, une étude technique des voiries et réseaux divers est généralement faite pour déterminer le montant des travaux de viabilisation du terrain permettant de fixer le coût global du développement du terrain. Kaufman & Broad s'est doté depuis son origine d'une équipe de techniciens spécialistes des problèmes de voiries et réseaux divers. Cette équipe prépare le plan masse (plan d'ensemble d'implantation du projet) et suit le développement du terrain.

- 42 -

Validation des projets par le Comité Foncier

Le Comité Foncier est composé du Président de la Société, du Directeur Général Délégué et du Directeur Général Adjoint Finances et Stratégie du Groupe.

Toutes les promesses d'acquisition de terrain sont soumises pour validation au Directeur Général Délégué avant tout engagement et au Comité Foncier dans le cas de promesses synallagmatiques.

Au moment de l'acquisition du terrain, chaque projet immobilier fait l'objet d'une étude soumise au Comité Foncier. Le dossier, présenté par le responsable opérationnel concerné, comporte notamment :

- une étude de marché effectuée par un cabinet spécialisé extérieur chargé d'étudier le marché local, les infrastructures, le prix des logements neufs et anciens dans le secteur, le nombre d'opérations en cours et en développement dans le secteur et la typologie des produits ; ce cabinet est également chargé de proposer une fourchette de prix de vente des logements ;
- une étude de faisabilité technique et administrative ;
- un planning prévisionnel de réalisation ;
- un bilan financier et un plan de trésorerie reposant sur les prix de vente indiqués dans l'étude de marché et conformes aux critères d'investissement du Groupe énoncés ci-dessus.

Le tableau suivant montre les réserves foncières (terrains pour lesquels un acte ou une promesse a été signé ou est en cours d'étude) dont dispose le Groupe au 30 novembre 2004.

Réserves foncières (terrains non achetés)

LOGEMENTS POUVANT ÊTRE DÉVELOPPÉS D'ICI 2007	AU 30 NOVEMBRE 2004	
	EN UNITÉS	EN M ² ESTIMÉS ^{(3)/(4)/(5)}
Terrains à développer ⁽¹⁾		
Maisons individuelles	3 092	271 883
Appartements	11 999	940 047
Immobilier d'entreprise		215 000
Terrains en cours d'étude ⁽²⁾		
Maisons individuelles	3 032	306 924
Appartements	11 561	910 374
Immobilier d'entreprise	252	63 875
TOTAL - FRANCE	29 936	2 708 103

(1) Terrains pour lesquels un acte ou une promesse de vente a été signé.

(2) Terrains pour lesquels un acte ou une promesse de vente n'a pas encore été signé.

(3) En surface SHON estimée, c'est-à-dire Surface Hors Oeuvres Nette.

(4) Sur la base d'une maison individuelle d'une surface moyenne de 100 m².

(5) Sur la base d'un appartement d'une surface moyenne de 60 m² plus 15 % pour les parties communes.

Maîtrise du foncier et des coûts de développement

Si le projet est retenu par le Directeur Général Délégué, une promesse de vente sous condition suspensive de l'obtention du permis de construire définitif et sous les conditions d'usage en matière d'urbanisme et d'environnement (conditions relatives à l'obtention d'autorisation de construire et de démolir exempté de tout recours des tiers et conditions tenant à la nature du sol, à la présence de pollution ou à la présence d'installations classées telles que visées par la loi du 19 juillet 1976) peut être signée.

Dans cette promesse figure :

- le prix de vente du terrain ;
- les conditions de réalisation de l'opération : obtention des autorisations administratives (approbation du plan d'occupation des sols ou du schéma directeur d'urbanisme et du permis de construire devenu définitif) requises en vue de réaliser un nombre minimum de m² constructibles ou, pour les maisons individuelles, un nombre minimum de maisons ;
- le délai de levée de la promesse, lequel doit être compatible avec les délais nécessaires à l'obtention des autorisations administratives purgées des recours des tiers.

Une fois la promesse de vente signée, une demande de permis de construire est déposée auprès de la mairie de la commune dans laquelle sont réalisés les travaux. Les équipes de Kaufman & Broad suivent l'instruction des dossiers avec les services techniques des villes concernées. Le délai normal d'instruction du dossier de permis de construire est généralement de 3 à 5 mois. À ce délai, il faut ajouter le délai de recours des tiers, qui est de deux mois à compter de l'affichage du permis de construire à la mairie et sur le chantier. Il faut également mentionner l'arrêt du Conseil d'État du 26 octobre 2001 (arrêt Ternon) qui donne aux maires la possibilité de retirer un permis de construire dans un délai de quatre mois après avoir été délivré. Les tiers (associations, riverains) peuvent en effet contester les autorisations de construire et de démolir en fondant leur recours sur la non-conformité desdites autorisations avec les règles d'urbanisme locales (plan local d'urbanisme, plan d'aménagement de ZAC...) et le Code de l'Urbanisme.

En cas de recours, le Groupe dispose de trois possibilités :

- renoncer à la poursuite de l'opération et mettre en œuvre la clause de caducité de la promesse d'achat du terrain ;
- défendre le dossier devant le tribunal administratif compétent (cette solution est toutefois rarement retenue en raison des délais importants liés à l'encombrement de ces juridictions) ;
- tenter de conclure un accord amiable avec le requérant par lequel le requérant accepte de renoncer à tout recours et par lequel le Groupe accepte de procéder à certaines modifications de son projet.

La règle générale retenue par Kaufman & Broad prévoit que l'acquisition définitive des terrains n'est réalisée que si (i) les autorisations administratives requises en vue de réaliser le programme projeté sont obtenues et purgées des recours des tiers (cette dernière condition s'appliquant à la plupart des cas), (ii) la rentabilité du programme telle que présentée dans les bilans financiers prévisionnels soumis au Comité Foncier préalablement à la signature de la promesse, a pu être validée par les services techniques et le contrôle de gestion du Groupe et (iii) environ 30 % du projet est commercialisé.

- Toutefois, l'approbation du comité foncier est possible quand les dates de l'acte de vente et le permis de construire sont proches, le rythme de prise d'options d'achat est satisfaisant et au moins 15 % à 20 % du programme a été vendu ou réservé.

- D'autre part, quand les ventes sont effectuées par un réseau de vente externe, le permis de construire doit être obtenu avant le lancement du programme de vente et dans ce cas le terrain peut être acheté par Kaufman & Broad avant d'avoir enregistré des réservations.

Si les bilans financiers prévisionnels sur la base desquels le Comité Foncier s'est prononcé ne peuvent être respectés, l'acquisition définitive des terrains concernés est soumise à nouvel examen du Comité Foncier.

Afin de maîtriser les coûts de développement des projets, les principaux marchés de construction des programmes sont en général négociés préalablement à l'acquisition définitive des terrains.

Pour les programmes de maisons individuelles, les contrats de travaux de viabilisation (voiries, réseaux divers, eau et électricité), qui représentent environ 15 % de l'ensemble des travaux à réaliser, sont généralement signés ou négociés préalablement à l'acquisition des terrains et généralement lorsque les appels d'offres pour les travaux de gros œuvre sont lancés.

Ainsi, pour les programmes d'appartements, les contrats de gros œuvre (infra et superstructure) sont généralement négociés préalablement à l'acquisition des terrains et traités à prix ferme et définitif. Lorsque le Groupe a recours à une entreprise générale en charge de la réalisation de l'ensemble des travaux (ce qui est le cas pour environ 50 % des programmes d'appartements en Ile-de-France et environ 20 % en régions), le contrat de marché de travaux est également généralement négocié avant l'acquisition des terrains.

3.1.2.6 Développement des terrains et suivi de la construction

Maisons individuelles en village

La plupart des terrains qu'achète Kaufman & Broad pour développer ses programmes de maisons individuelles ne sont pas encore viabilisés. L'étude de viabilisation des terrains est faite préalablement à l'acquisition définitive des terrains par une équipe de techniciens spécialistes des problèmes de voiries et réseaux divers, assistée d'un bureau d'études externe.

Les travaux de construction ne sont entamés qu'après avoir atteint un taux de commercialisation d'environ 30 % en valeur de la tranche de maisons à construire, chaque programme comprenant généralement au moins deux tranches.

Le département technique de la division maisons individuelles, composé d'ingénieurs et de techniciens spécialisés du Groupe, est maître d'œuvre des programmes de maisons individuelles et contrôle leur mise en œuvre et toutes leurs phases d'avancement. Il s'assure de leur conformité aux marchés signés et aux normes de qualité de Kaufman & Broad et veille au respect du planning. Pour ce faire, des conducteurs de travaux contrôlent régulièrement sur place l'évolution des travaux, chaque conducteur ayant la responsabilité de deux ou trois programmes. Des bureaux de contrôle extérieurs sont également mandatés pour assurer la bonne qualité de l'exécution des chantiers.

La livraison par tranches des programmes de maisons individuelles donne une très grande sécurité en permettant le démarrage des travaux de la première tranche et des tranches suivantes en fonction du rythme de commercialisation. La livraison par tranches offre également une grande souplesse car elle permet de modifier la répartition des types de maisons prévues en fonction du choix préférentiel des acquéreurs. Si une telle modification est décidée, le Groupe procède administrativement à la régularisation de ce nouveau choix par un dépôt de permis de construire modificatif.

Appartements et bureaux

Les travaux de construction des appartements ne sont commencés qu'après avoir atteint un taux de commercialisation d'environ 30 % en valeur du total de l'opération.

Les travaux de construction des bureaux ne sont commencés qu'après avoir atteint un taux de commercialisation de 100 %.

Ces deux taux de commercialisation doivent être atteints, au surplus, avant l'acquisition du terrain.

Pour ses programmes d'appartements et d'immobilier d'entreprise, Kaufman & Broad n'agit pas en qualité de maître d'œuvre, mais a recours à des architectes extérieurs et/ou à des maîtres d'œuvre qui préparent en accord avec le Groupe le projet architectural, le planning du programme et contrôlent avec les services techniques du Groupe la qualité et la bonne exécution des prestations.

Suivi des budgets

Le bilan financier de chaque programme est suivi par le département technique du Groupe et vérifié régulièrement par le contrôle de gestion du Groupe qui dépend directement de la direction financière. Ce dernier contrôle mensuellement le prix de revient de chaque programme et revoit trimestriellement la totalité du budget de chaque programme.

3.1.2.7 Commercialisation

Afin de limiter ses engagements financiers, Kaufman & Broad entame le plus souvent le processus de commercialisation de ses programmes avant l'achat définitif des terrains et se fixe, pour le lancement des travaux de construction, un taux de commercialisation d'environ 30 % en valeur (hormis les cas spécifiques décrits au chapitre 3.1.2.5 achat de terrains).

La commercialisation de l'opération est lancée si possible dès le début de l'instruction du permis de construire. Dès que le prix de revient de l'opération a pu être établi et que les délais de livraison des logements sont fixés, des contrats de réservation peuvent être signés avec les clients.

En application des règles de protection des consommateurs (loi Neiertz), le service clients adresse au client, par recommandé avec accusé de réception, un exemplaire du contrat de réservation signé au bureau de vente. Le client dispose alors d'un délai légal de réflexion de sept jours francs à compter de la réception du contrat pendant lequel il peut rétracter son acceptation. En l'absence de rétractation, la vente ayant fait l'objet de la réservation n'est plus soumise qu'aux conditions usuelles d'obtention de prêts et du contrat d'assurance y afférent.

Assistance des clients au cours du processus de commercialisation

Les équipes de vente analysent avec les clients leur pouvoir d'achat, leur préparent un projet de plan de financement et, le cas échéant, une simulation fiscale de l'amortissement de leur investissement. Cette analyse permet de vérifier la capacité financière de chaque acquéreur et ainsi de limiter les risques de mise en jeu de la condition résolutoire liée à la non-obtention du financement.

Le taux de désistement des contrats de réservation (hors loi Neiertz) enregistré par le Groupe en 2004 s'est établi à environ 16 %.

Dans le cadre de sa stratégie de développement des services rendus aux clients, Kaufman & Broad préconise généralement à ses clients des prêts à un taux négocié avec les banques de premier rang de la place. Dans le cadre de sa stratégie de développement de sources de revenus supplémentaires, le Groupe a conclu avec le Crédit Agricole et la Société Générale des contrats prévoyant la rémunération du Groupe pour les prêts qu'il préconise. Un conseiller financier peut aussi être présent dans un bureau de vente lors du lancement d'une opération significative.

Le service commercial du Groupe accompagne généralement les clients jusqu'à la signature de l'acte de vente authentique. Il suit les clients dans le montage administratif et financier de leur dossier, plus particulièrement dans le montage de leur dossier de prêts et de leurs assurances. Il s'assure que le notaire procède aux notifications des projets de contrat de vente aux clients (qui doivent, en application des dispositions légales, être envoyés aux clients un mois au moins avant leur signature) et aux envois de convocation pour signature de l'acte notarié dans le respect du calendrier fixé.

Forme des ventes et calendrier des paiements

Depuis le 1^{er} septembre 1999, le Groupe commercialise toutes ses opérations sous le régime de la vente en état futur d'achèvement (VEFA) afin d'aligner sa pratique sur celle de ses concurrents. A travers le contrat VEFA, le législateur a donné aux promoteurs immobiliers la possibilité d'appeler les fonds des clients en fonction de l'avancement des programmes selon un échéancier encadré par la loi tout en donnant aux clients une Garantie Financière d'Achèvement (GFA). Les paiements ne peuvent excéder au total 35 % du prix à l'achèvement des fondations, 70 % à la mise hors d'eau et 95 % à l'achèvement de l'immeuble. Ce contrat rend l'acquéreur propriétaire du sol et de l'édifice au fur et à mesure de sa construction.

Auparavant, la commercialisation des logements se faisait sous deux formes :

- soit sous forme de VEFA pour les maisons individuelles vendues sous les marques Bati Service et K&B Premier, et pour les appartements ;
- soit sous forme de vente clefs en main pour les maisons individuelles vendues sous les marques Kaufman & Broad et Bréguet (dans ce cadre, 5 % du prix est placé sur un compte séquestre à la réservation et 95 % est réglé à la signature de l'acte de vente devant notaire le jour de la livraison de la maison).

- 45 -

Dans le cadre de la vente en état futur d'achèvement, les échéances à la charge des clients suivent, pour la plupart des programmes de maisons individuelles, le schéma suivant : 5 % à la réservation sur un compte séquestre, 30 % à l'achèvement des fondations, 35 % à la mise hors d'eau et 30 % à la remise des clefs du logement. Kaufman & Broad est susceptible d'aménager cet échéancier en faveur des clients dans le cadre d'opérations promotionnelles ponctuelles destinées à accroître le rythme de commercialisation de certains programmes.

Pour les programmes d'appartements, les échéances suivent dans la plupart des cas le schéma suivant : 5 % à la réservation, 25 % à la signature de l'acte de vente, 5 % à l'achèvement des fondations, 15 % au démarrage du plancher bas du rez-de-chaussée, 10 % au démarrage du plancher bas (étage intermédiaire), 10 % à la mise hors d'eau, 15 % au démarrage des cloisons, 10 % à l'achèvement des travaux et 5 % à la remise des clefs du logement. Kaufman & Broad est susceptible d'aménager cet échéancier en faveur des clients dans le cadre d'opérations promotionnelles ponctuelles destinées à accroître le rythme de commercialisation de certains programmes. Ces conditions de règlement particulières ont été accordées principalement à des investisseurs bénéficiant des dispositifs fiscaux d'aide à l'investissement dans l'immobilier. De cette façon, les premiers amortissements d'emprunt peuvent être synchronisés avec l'encaissement des premiers loyers. Ces conditions particulières ont été pratiquement abandonnées depuis octobre 2001.

Dans tous les cas, 5 % du prix TTC du logement est versé par le client lors de la signature du contrat de réservation et est déposé sur un compte spécial réservataire. Ce montant est bloqué jusqu'à la signature du contrat de vente définitif, date à laquelle les sommes sont définitivement acquises au Groupe. Ce montant est restitué au client si (i) le contrat de vente n'est pas conclu du fait du Groupe dans le délai prévu au contrat de réservation (ii), le ou les prêts prévus au contrat de réservation ne sont pas obtenus par le client ou leur montant est inférieur de 10 % aux prévisions du contrat de réservation (iii), l'un des éléments d'équipement prévu au contrat de réservation ne doit pas être réalisé ou (iv) l'immeuble ou la partie de l'immeuble ayant fait l'objet du contrat de réservation présente, dans sa consistance ou dans la qualité des ouvrages prévus, une réduction de valeur, évaluée par un expert, supérieure à 10 %.

3.1.2.8 Service clients

Très soucieux de la satisfaction de ses clients, Kaufman & Broad a mis en place un service clients chargé d'apporter des réponses à toutes les interrogations que peuvent avoir les clients tant sur le fonctionnement de leur bien immobilier que sur les défauts qu'ils ont éventuellement pu constater.

Ce service intervient dorénavant à compter de la livraison du bien immobilier et devient alors l'interlocuteur des clients en mesure de leur fournir tous les renseignements nécessaires à la bonne marche de leur bien, à leur bonne installation et de les assister dans leurs démarches.

Ainsi, lorsqu'un défaut dans le fonctionnement du bien immobilier est constaté, le service clients prend contact avec l'entreprise de travaux responsable et s'assure de son intervention rapide. De même, en cas de mise en jeu de la garantie de parfait achèvement (un an), de la garantie biennale de bon fonctionnement et de la garantie décennale, le service clients assiste le client dans ses démarches en prenant contact avec les entreprises de travaux concernées ou les compagnies d'assurances (pour une description de ces garanties, voir section 3.2.4 ci-après).

Afin de s'assurer de la satisfaction de ses clients et dans un souci d'amélioration constante de cette dernière, Kaufman & Broad a mis progressivement en place un système de questionnaire de satisfaction transmis aux clients postérieurement à la livraison des logements. Ce questionnaire lui permet de connaître l'avis de ses clients tant sur la qualité générale des constructions que sur les différents services du Groupe (équipe de vente, service technique, conseiller au showroom et service clients). Il lui permet ainsi de mieux cerner leurs exigences et d'améliorer les produits et les services qu'il leur propose.

3.1.2.9 Financement des programmes

La mise en place en avril 2002 d'une ligne de crédit syndiqué de 122 millions d'euros et l'émission le 29 juillet 2002 d'un emprunt obligataire de 150 millions d'euros ont modifié le schéma habituel de financement des programmes. Au 30 septembre 2004, cette ligne syndiquée a été renégociée pour être portée à hauteur de 150 millions d'euros (voir section 4.4.1.6 a) note 5, b) note 12 dettes financières renvoi 2) et note 16). Le recours aux crédits bancaires affectés à chaque programme n'est plus utilisé que pour les programmes dans lesquels le Groupe est associé en fonds propres à d'autres partenaires et les programmes dont le chiffre d'affaires dépasse 20 millions d'euros. Le besoin de financement des autres nouveaux programmes est assuré par Kaufman & Broad SA.

Analyse de l'endettement net (incluant la part des minoritaires)

EN MILLIERS D'EUROS	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Disponibilités (avec minoritaires)	89 763	114 751	107 504
Crédit syndiqué (revolver)	-	-	55 000
Emprunt obligataire	150 000	150 000	150 000
Autres financements centraux	2 425	2 522	9 006
Financements affectés aux programmes	8 085	22 972	15 145
Dettes financières	160 510	175 494	229 151
ENDETTEMENT NET	70 747	60 743	121 647

Compte tenu des opérations de financement réalisées en 2002, le Groupe a remboursé une grande partie des financements qui avaient été obtenus opération par opération. Seuls les financements spécifiques des programmes réalisés avec des associés ont été conservés.

Les principales banques du Groupe sont par ordre alphabétique BECM (Crédit Mutuel), Caisse Nationale des Caisses d'Épargne, Crédit Agricole, Crédit Lyonnais, Crédit Mutuel de Bretagne, Entenial, Natexis et Société Générale.

Dans le cadre de la vente en état futur d'achèvement la loi prévoit qu'une Garantie Financière d'Achèvement soit fournie aux clients à la signature du contrat. Cette garantie résulte soit d'une garantie propre à l'opération (garantie dite intrinsèque), soit d'une garantie bancaire (garantie dite extrinsèque).

Pour l'ensemble de ses programmes, le Groupe a généralement recours au système de la garantie extrinsèque en obtenant une caution bancaire opération par opération auprès des banques du Groupe mentionnées ci-dessus et de certaines compagnies d'assurance. Cette méthode lui permet d'accélérer la signature des contrats de vente et le régime des appels de fonds.

Pour ses programmes de maisons individuelles, le Groupe a parfois recours à une garantie intrinsèque (c'est-à-dire une garantie délivrée directement par Kaufman & Broad). Dans le cadre de la garantie intrinsèque, aucune garantie financière d'achèvement n'est nécessaire mais le rythme des appels de fonds auprès des clients est plus lent.

La garantie intrinsèque résulte en effet, conformément au Code de l'urbanisme, de la réalisation de l'une ou l'autre des conditions suivantes :

- mise hors d'eau de l'immeuble et absence de privilège ou d'hypothèque ;
- achèvement des fondations et financement du programme assuré à concurrence de 75 % du prix de vente par (i) les fonds propres du vendeur (ii), le montant des ventes déjà conclues, et (iii) l'ouverture d'un crédit bancaire, le taux de 75 % visé ci-dessus étant ramené à 60 % dans le cas où le financement est assuré à hauteur de 30 % au moins par les fonds propres du vendeur.

Compte tenu du cycle court de construction des maisons individuelles, le Groupe estime que le régime de la garantie intrinsèque lui est parfois plus favorable.

Le tableau ci-dessous illustre la répartition du coût moyen par nature et par type de constructions :

RÉPARTITION DES COÛTS	2004	2003	2002
Maisons individuelles en village			
Terrain (1)	26 %	25 %	25 %
Voirie, réseaux divers (aménagement viabilisation)	15 %	15 %	15 %
Construction	53 %	51 %	48 %
Publicité	1 %	2 %	2 %
Divers	4 %	6 %	10 %
TOTAL	100 %	100 %	100 %
Appartements (Ile-de-France)			
Terrain (1)	30 %	30 %	30 %
Construction	60 %	63 %	53 %
Publicité	2 %	2 %	2 %
Divers	8 %	5 %	15 %
TOTAL	100 %	100 %	100 %

(1) La part représentée par le coût du terrain varie de 25 % à 40 % selon que le terrain se situe en dehors ou dans Paris intra-muros.

RÉPARTITION DES COÛTS 2004	
Appartements (autres régions)	
Terrain	23 %
Construction	72 %
Publicité	2 %
Divers	3 %
TOTAL	100 %

3.1.2.10 Sous-traitants et fournisseurs

La politique de Kaufman & Broad est de choisir l'ensemble de ses sous-traitants et fournisseurs sur appel d'offres, que ce soit les entreprises générales en charge de la réalisation de l'ensemble des travaux ou les différentes entreprises lorsqu'il fait un appel d'offres par corps d'état séparés.

Kaufman & Broad vérifie la solidité financière des entreprises et leur capacité financière à assurer le programme (compte tenu de sa taille et de celle du programme) en ayant recours aux services d'une société d'information sur les entreprises. Kaufman & Broad s'assure aussi que ces entreprises sont couvertes par des assurances appropriées. Enfin le Groupe vérifie la qualité de leurs réalisations antérieures et le respect des plannings de chantiers. Pour celles de ces entreprises avec lesquelles le Groupe a déjà eu des relations, le Groupe consulte le fichier établi par les services techniques du Groupe qui évaluent le travail des entreprises à la fin de chaque chantier.

Le Groupe n'a pas de politique d'exclusivité avec des sous-traitants et fournisseurs et travaille avec 1 500 à 2000 sous-traitants et fournisseurs. Toutefois, il entretient des relations privilégiées avec certains sous-traitants et fournisseurs qui répondent aux critères qualitatifs et financiers du Groupe en les consultant systématiquement lors de ses appels d'offres.

Pour ses programmes de maisons individuelles, le Groupe a essentiellement recours à des corps d'état séparés, la plupart des entreprises générales ne réalisant pas des constructions de maisons individuelles ou le faisant à des prix plus élevés que les entreprises travaillant en corps d'état séparés.

Le Groupe s'efforce, pour les opérations d'appartements ou de bureaux significatives, d'avoir recours à des entreprises générales, ces dernières offrant une plus grande sécurité en termes de maîtrise des coûts, de délais et d'exposition financière (risque de faillite). En Ile-de-France, 50 % des programmes d'appartements et de bureaux sont réalisés par des entreprises générales et 20 % par des entreprises travaillant en corps d'état séparés. Pour les programmes d'appartements dans les autres régions et les programmes de maisons individuelles une proportion inverse est actuellement enregistrée.

Le Groupe a toutefois pour politique de recourir le plus souvent possible à des entreprises générales.

Les architectes, bureaux d'études et géomètres sont choisis soit sur appel d'offres, soit de gré à gré. Le choix est fonction de leur compétence, de leur proposition financière, de leur organisation et de la qualité de leurs réalisations précédentes.

3.1.2.11 Cyclicité et saisonnalité

Le secteur dans lequel Kaufman & Broad exerce son activité est par nature cyclique et peut être influencé par de nombreux facteurs macro-économiques, qu'ils soient économiques, démographiques, sociologiques ou autres (voir section 3.1.2.1.1).

Sur l'année, l'activité commerciale du Groupe, dont les réservations sont le reflet, est plus élevée hors périodes de vacances d'été et d'hiver.

Maisons individuelles

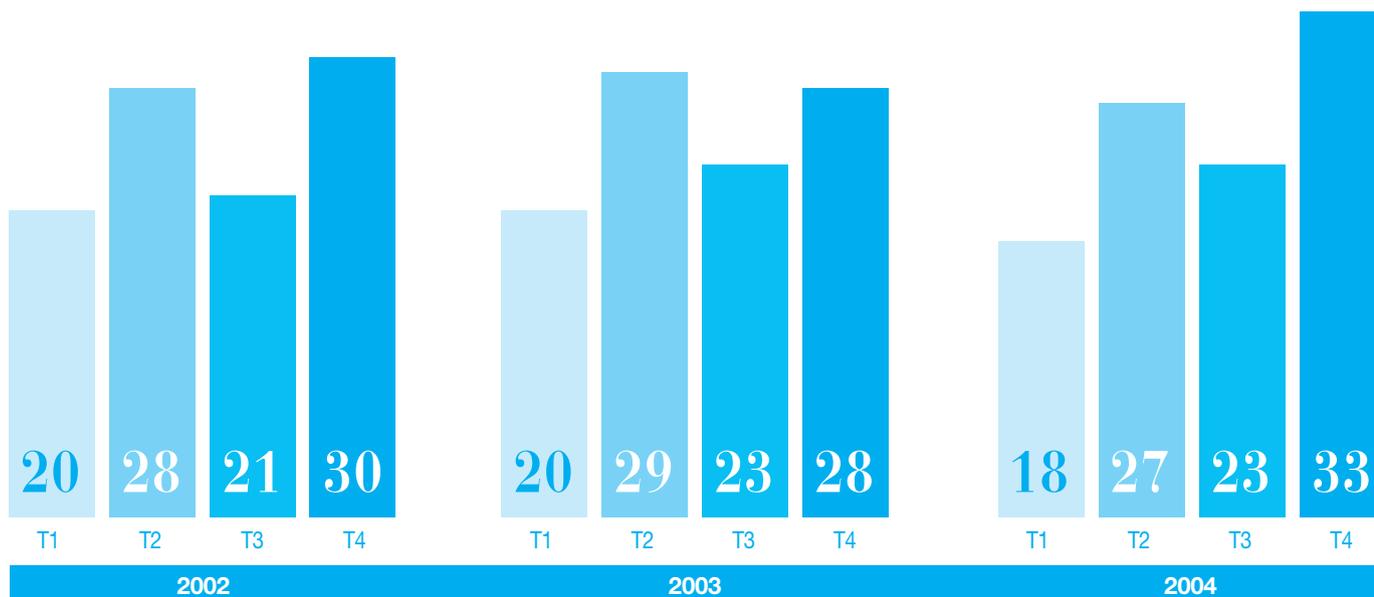
Répartition des réservations par trimestre (en %)



- 48 -

Appartements

Répartition des réservations par trimestre (en %)



Une explication de l'impact de la saisonnalité sur les comptes consolidés du Groupe figure à la section 4.1.

3.1.2.12 Propriété intellectuelle

Contrat de licence

Le Groupe n'est pas propriétaire de la marque et du logo Kaufman & Broad. Kaufman & Broad bénéficie cependant d'une licence exclusive d'utilisation de cette marque et de ce logo en Europe continentale et au Royaume-Uni au titre d'un contrat de licence avec KB Home (le "Contrat de Licence"). Il bénéficie aussi au titre de ce contrat d'une concession de savoir-faire exclusive dans les mêmes conditions que la licence d'utilisation de la marque Kaufman & Broad. Le savoir-faire qui est concédé au Groupe au titre de ce contrat consiste dans l'expertise développée par KB Home en matière de conception, de marketing et de vente de programmes immobiliers.

Le Contrat de Licence a été renégocié le 6 janvier 2000 pour une période initiale de 50 ans, renouvelable pour des périodes de 5 ans par commun accord des parties.

Le montant des redevances annuelles dues par le Groupe au titre du Contrat de Licence est plafonné à 1,5 % du chiffre d'affaires hors taxes du Groupe (hors activité d'immobilier d'entreprise et programmes en cours de développement rachetés par le Groupe) dans la limite de 609,8 millions d'euros hors taxes et à 1 % au-delà. Par ailleurs, le montant des redevances est plafonné au résultat d'exploitation, avant impôt et redevance, bénéficiaire. Dans la limite du plafond de 609,8 millions d'euros hors taxes, les redevances sont fixées comme suit :

- 1,6 % du chiffre d'affaires hors taxes généré par les programmes de maisons individuelles en village réalisés sous la marque Kaufman & Broad et le chiffre d'affaires du showroom y afférent ;
- 1,4 % du chiffre d'affaires hors taxes généré par les programmes de maisons individuelles en village réalisés sous une autre marque que Kaufman & Broad et le chiffre d'affaires du showroom y afférent ;
- 1,5 % du chiffre d'affaires hors taxes généré par les programmes d'appartements réalisés sous la marque Kaufman & Broad et le chiffre d'affaires du showroom y afférent ;
- 1,3 % du chiffre d'affaires hors taxes généré par les programmes d'appartements réalisés sous une autre marque que Kaufman & Broad et le chiffre d'affaires du showroom y afférent ;
- et 0,5 % du chiffre d'affaires hors taxes généré par les programmes d'immobilier d'entreprise.

Étant entendu que pour les programmes en cours de développement achetés par le Groupe (pour autant qu'ils étaient en cours de construction lors de l'achat), le taux applicable est égal à 0,7 % du chiffre d'affaires hors taxes généré par les programmes de maisons individuelles et 0,65 % du chiffre d'affaires hors taxes généré par les programmes d'appartements.

Au-delà du plafond de 609,8 millions d'euros hors taxes, le montant des redevances applicables à la partie supérieure à ce seuil est fixé comme suit :

- 1,1 % du chiffre d'affaires hors taxes généré par les programmes de maisons individuelles en village réalisés sous la marque Kaufman & Broad et le chiffre d'affaires du showroom y afférent ;
- 0,9 % du chiffre d'affaires hors taxes généré par les programmes de maisons individuelles en village réalisés sous une autre marque que Kaufman & Broad et le chiffre d'affaires du showroom y afférent ;
- 1 % du chiffre d'affaires hors taxes généré par les programmes d'appartements réalisés sous la marque Kaufman & Broad et le chiffre d'affaires du showroom y afférent ;
- 0,9 % du chiffre d'affaires hors taxes généré par les programmes d'appartements réalisés sous une autre marque que Kaufman & Broad et le chiffre d'affaires du showroom y afférent ;
- et 0,3 % du chiffre d'affaires hors taxes généré par les programmes d'immobilier d'entreprise.

Étant entendu que pour les programmes en cours de développement achetés par le Groupe (pour autant qu'ils étaient en cours de construction lors de l'achat), le taux applicable est égal à 0,45 % du chiffre d'affaires hors taxes pour les programmes de maisons individuelles et d'appartements.

Les redevances ont été payables trimestriellement en euros au groupe KB Home jusqu'au 31 août 2004.

Le 12 octobre 2004, Kaufman & Broad SA a signé un avenant au contrat des redevances consistant à payer par avance à KB Home la totalité des redevances futures au titre de l'utilisation de la marque commerciale, du logo et du savoir-faire Kaufman & Broad. Le paiement libératoire a été fixé à 85 millions d'euros, le premier paiement de 65 millions d'euros est intervenu le 1^{er} décembre 2004, le solde étant payable au plus tard 1^{er} décembre 2005. Le caractère équitable de cette opération pour les actionnaires minoritaires de Kaufman & Broad SA a été attesté par Dome Close Brothers Fairness. Le montant de 85 millions d'euros sera comptabilisé en "charges constatées d'avance" et donnera lieu à une prise en charge linéaire sur une période de 45 ans à compter du 1^{er} décembre 2004. A la demande de KB Home, Kaufman & Broad SA a accepté le principe d'un paiement en dollar américain du montant libératoire.

Autres marques

Le Groupe est propriétaire des autres marques utilisées dans le cadre de son activité, notamment Bréguet, SMCI, Park, Bati Service, Frank Arthur, Sefima, First, Sopra, Résidences Bernard Teillaud, Avantis, Malardeau.

3.1.3 Ventilation par catégorie d'activité et marché géographique du chiffre d'affaires hors taxes et de la marge brute des trois dernières années

Le tableau suivant décompose le chiffre d'affaires et la marge brute par ligne de produits et par marché géographique.

(en milliers d'euros) EXERCICE CLOS AU 30 NOVEMBRE	2003		2002		2001	
	CHIFFRE D'AFFAIRES	MARGE BRUTE	CHIFFRE D'AFFAIRES	MARGE BRUTE	CHIFFRE D'AFFAIRES	MARGE BRUTE
Appartements						
Paris	48 982	8 375	79 065	12 064	86 668	12 297
1 ^{ère} couronne	107 407	18 594	144 222	19 485	133 251	20 468
2 ^{ème} couronne	78 016	16 829	60 691	11 512	58 055	10 092
Total Ile-de-France	234 405	43 798	283 978	43 061	277 974	42 857
Lyon	53 169	11 228	44 211	8 913	35 862	6634
Grenoble	75 777	17 474	53 134	13 591	37 625	7 622
Besançon	586	54	1 414	168	3 688	590
Marseille	60 299	14 827	46 421	7 066	8 720	2 014
Nantes	521	150				
Strasbourg	8 128	1 343	14 196	1 848	14 025	2 644
Lille + Normandie	18 253	2 972	19 428	3 363	38 763	9 393
Toulouse - Montpellier	130 710	36 218	52 845	11 754	51 976	13 188
Total Régions	347 443	84 266	231 649	46 703	190 659	42 085
Total Appartements	581 848	128 064	515 627	89 764	468 633	84 942
Maisons individuelles						
1 ^{ère} couronne			7 533	1 500	11 617	1 653
2 ^{ème} couronne	135 856	24 411	118 800	20 342	111 490	20 494
Total Ile-de-France	135 856	24 411	126 333	21 842	123 107	22 147
Lyon	4 629	630	2 813	538	3 989	674
Marseille	37 051	8 043	24 396	7 144	21 484	4 808
Strasbourg	1 386	247	-	-	-	-
Lille + Normandie	7 682	1 438	1 016	191		
Toulouse - Montpellier	23 515	6 348	7 216	1 592	6 505	1 456
Total Régions	74 263	16 706	35 441	9 465	31 978	6 938
Total Maisons individuelles	210 119	41 117	161 774	31 307	155 085	29 085
Immobilier d'entreprise	18 143	3 871	92 671	19 074	45 138	8 896
Showroom	10 521	2 938	15 166	4 519	15 424	4 603
Autres (1)	13 617	4 698	2 929	494	25 354	6 342
TOTAL	834 248	180 688	788 167	145 158	709 634	133 868

(1) Correspond aux ventes de lots nus et honoraires extérieurs.

3.1.4 Principaux établissements

Le Groupe loue, pour la conduite de son activité, des bureaux à Paris, Saint-Ouen, Lyon, Marseille, Rouen, Strasbourg, Lille, Toulouse, Montpellier, Nice, Grenoble et Nantes qui représentent une surface totale d'environ 10 600 m². Ces bureaux sont occupés au titre de baux commerciaux d'une durée de neuf ans. Les sociétés SOPRA et TEC (Grenoble) sont propriétaires de locaux. Pour les sociétés faisant partie du Groupe au 30 novembre 2004, la charge de loyers annuelle est de 3,3 millions d'euros (HT).

3.2 FACTEURS DE RISQUES

3.2.1 Risques de marché

La société Kaufman & Broad a initié la mise en place courant 2002 des outils nécessaires au suivi et au contrôle des risques financiers tels que le risque de taux et le risque de liquidité. Cette adaptation s'est poursuivie au cours de l'exercice clos le 30 novembre 2004 et est décrite à la section 4.7 du rapport du président du Conseil d'Administration au paragraphe II.4.2.

3.2.1.1 Risques de taux

Comme mentionné dans les annexes aux états financiers, une proportion importante de notre dette financière est à taux fixe. Il s'agit des 150 millions d'euros de l'emprunt obligataire. La partie restante est à taux variable, généralement indexée sur l'Euribor à 1 ou 3 mois. La politique de couverture contre la hausse des taux d'intérêt est décrite dans l'annexe sur les comptes consolidés (section 4.4.1.6. b, note 12).

TYPES D'INSTRUMENTS	VARIABLE/FIXE	JJ À 1 AN	1 AN À 5 ANS	> 5 ANS
Obligations	fixe	150 000	150 000	0
Autres	variable	10 210	1 065	119
Passifs Financiers		160 210	151 065	119
Disponibilité	variable	74 620	0	0
Valeurs mobilières de placements	variable	15 143	0	0
Actifs Financiers		89 763	0	0
Position nette à taux variable avant gestion		70 447	151 065	119
Achat Cap		60 000	60 000	0
Hors bilan		60 000	60 000	0
Position nette après gestion		10 447	91 065	119

- 51 -

Sensibilité des actifs et passifs à l'évolution des taux

	VARIATION +/- 1 %				VARIATION +/- 10 %			
	GAIN/PERTES COMPTABLES HAUSSE 1 %	GAIN/PERTES COMPTABLES BAISSÉ 1 %	GAINS COMPTABLES HAUSSE 1 %	PERTES COMPTABLES BAISSÉ 1 %	GAIN/PERTES COMPTABLES HAUSSE 10 %	GAIN/PERTES COMPTABLES BAISSÉ 10 %	GAINS COMPTABLES HAUSSE 10 %	PERTES OPPORTUNITÉ BAISSÉ 10 %
Total	796	- 796	1 500	- 1 500	12 455	- 1 591	4 875	- 3 000
Impact résultat pro forma 2004	40 074	34 848	40 525	38 605	47 536	38 547	42 685	37 645
Impact en % sur le résultat	1,29 %	- 1,29 %	2,43 %	- 2,43 %	20,15 %	- 2,57 %	7,89 %	- 4,85 %

Hypothèses : Taux d'impôt de 36%, taux d'intérêt de 2% et résultat 2004 après impôt 39 565.

La structure d'exposition au risque de taux et la politique de couverture met le Groupe dans une position favorable dans l'hypothèse d'une hausse des taux d'intérêts au cours de trois prochaines années.

Il n'existe pas de limite formellement fixée par les dirigeants pour la couverture des risques de marché ; néanmoins une revue mensuelle de l'exposition est réalisée et toute opération fait l'objet d'une autorisation préalable par la direction générale.

3.2.1.2 Risques de change

L'activité s'exerçant exclusivement en France, la quasi totalité des transactions commerciales et financières est faite en euros y compris les redevances payées jusque lors trimestriellement à l'actionnaire majoritaire. A la demande de KB Home, Kaufman & Broad SA a accepté le principe d'un paiement en dollar américain du paiement libératoire au titre de la totalité des redevances futures (cf. 3.1.2.12). Dans ce cadre, la société a mis en place une couverture de change couvrant l'intégralité du montant et n'est pas exposée aux fluctuations de la devise américaine.

3.2.1.3 Risques de liquidités

Échéancier et cas de défaut

CARACTÉRISTIQUE DES TITRES ÉMIS OU DES EMPRUNTS	TAUX FIXE OU VARIABLE	MONTANT GLOBAL DES LIGNES EN M EUROS	ÉCHÉANCES	COUVERTURES	RATIOS
Obligations	Fixe	150	29/07/2009	-	oui (2)
Crédit syndiqué	Variable	150	29/04/2008	oui	oui (1)
TOTAL		300			

Au 30 novembre 2004, le crédit de la ligne syndiqué n'étant pas utilisé, ces couvertures n'ont pas d'utilité. Afin de faire face à la première échéance de 65 millions d'euros, intervenue le 1^{er} décembre 2004, du paiement libératoire sur la renégociation du contrat de redevances avec KB Home, Kaufman & Broad SA a utilisé la ligne syndiquée à hauteur de 49 millions d'euros.

(1) Ratios crédit syndiqué

DÉFINITION	LIMITE	RATIO AU 30/11/2004
Dette financière nette/Fonds propres	1,15 <	0,32
Dette financière nette/EBE	3 <	0,64
EBE/frais financiers nets	> 5	19,09

Le non respect de ces ratios, calculés dans les 90 jours qui suivent les 30 novembre et 31 mai des années 2004, 2005, 2006, 2007 et 2008, constitue un cas de défaut, sous réserve que l'agent ait notifié l'emprunteur dans les formes requises et que le dit emprunteur n'ait pas remédié à la situation dans les 60 jours qui suivent.

(2) Ratio Obligataire

DÉFINITION	LIMITE	RATIO AU 30/11/2004
EBITDA(*) / Intérêts nets	> 2,5	6,48

(*) EBITDA (Excédent Brut d'Exploitation Ajusté). Il s'agit du résultat net auquel sont rajoutés l'impôt, la charge nette d'intérêts, les frais financiers inclus dans le coût des ventes, les intérêts minoritaires, l'amortissement des survaleurs et les dotations aux amortissements et provisions.

Le non respect de ce ratio, calculé dans les 135 jours qui suivent les dates de publication des comptes des années 2004 à 2009, constitue un cas de défaut, sous réserve que l'agent ait notifié l'emprunteur dans les formes requises et que le dit emprunteur n'ait pas remédié à la situation dans les 30 jours qui suivent.

3.2.1.4 Risques sur actions

Les valeurs mobilières de placement détenues par KB sont des Sicav monétaires bénéficiant des meilleures notations et souscrites auprès d'établissements reconnus. Ainsi, le risque action se limite au risque sur nos actions propres détenues dans le cadre de nos plans de stock options.

3.2.2 Risques juridiques

3.2.2.1 Réglementation directement applicable à Kaufman & Broad

Il n'existe aucun "statut" particulier réglementant l'activité de développeur-constructeur de maisons individuelles en village, d'appartements et de bureaux, exercée par le Groupe. Dans la conduite de son activité, Kaufman & Broad est toutefois tenu de respecter de nombreuses réglementations.

En tant que maître d'ouvrage et concepteur de ses programmes immobiliers, le Groupe est tenu de respecter la réglementation applicable en matière d'urbanisme prescrite par les plans d'urbanisme locaux élaborés par les communes (plan d'occupation des sols, zone d'aménagement concerté). Ces prescriptions concernent notamment les règles relatives à la hauteur des bâtiments, les distances entre chaque immeuble, les principes d'implantation sur les parcelles devant recevoir les constructions, les éventuelles dérogations à ces règles et principes et l'aspect extérieur et esthétique des constructions.

Le Groupe est également tenu de respecter la réglementation relevant du droit de l'environnement et plus particulièrement la loi sur l'Eau (distribution de l'eau, traitement des eaux usées) et la réglementation applicable aux installations classées (densité urbaine, préservation de la nature). En tant que vendeur de produits immobiliers, le Groupe est soumis au droit commun de la vente, mais aussi à la réglementation spécifique de la vente en l'état futur d'achèvement et à la réglementation issue du droit de la consommation et de la loi Solidarité et Renouvellement Urbains (SRU) du 13 décembre 2000.

En vertu de ces textes, les acquéreurs non professionnels disposent d'une faculté de rétractation d'une durée de sept jours à compter de la réception du contrat d'acquisition sous seing privé ou du contrat de réservation lorsqu'il en existe un, le contrat ne devenant définitif qu'à l'expiration de ce délai. La caducité des contrats est encourue en cas de non-respect de ces délais. Pour ce qui concerne la vente en l'état futur d'achèvement la réglementation contient un certain nombre de dispositions d'ordre public destinées à protéger les acquéreurs.

Les principales dispositions concernent l'obligation de conclure l'acte de vente sous forme notariée, l'obligation de fournir une garantie d'achèvement (le plus souvent sous forme de caution bancaire), l'obligation de conclure un contrat préliminaire assorti de conditions suspensives liées à l'appréciation par le client de la conformité du projet et du lot réservé avec les stipulations de l'acte de vente définitif, l'obligation de mise sous séquestre du dépôt de garantie du réservataire et l'obligation de respecter un échéancier-cadre pour les appels de fonds.

En outre, le Groupe est soumis aux règles relatives au droit de la responsabilité pesant sur tout intervenant à l'acte de construction (garanties dites biennale et décennale). Les textes ont instauré un principe de présomption de responsabilité pesant sur tout intervenant à l'acte de construction en cas de dommages, même résultant d'un vice du sol, qui compromettent la solidité de l'ouvrage ou de l'un de ses éléments d'équipement et le rendent impropre à sa destination.

Les acquéreurs disposent donc d'une garantie décennale pour dommages qui rendent l'ouvrage impropre à sa destination et d'une garantie biennale, dite de bon fonctionnement, pour les éléments dissociés du bâtiment. Ils peuvent actionner leur droit à réparation auprès du Groupe qui lui-même pourra se retourner contre l'intervenant responsable du défaut de construction. Ce dispositif de garantie est complété par une assurance obligatoire instituée par la loi n° 78-12 du 4 janvier 1978, l'assurance dite "dommages-ouvrages", souscrite dès l'ouverture du chantier, qui permet le préfinancement de la réparation des désordres apparus relevant de la garantie biennale ou décennale. Le bénéfice de cette couverture est transféré aux clients qui ont acquis les logements et à leurs successeurs en cas de vente de leur logement.

Cette assurance ainsi que les autres assurances liées à l'activité sont décrites en 3.2.4. Au regard de la réglementation applicable sur les chantiers du Groupe, la loi du 31 décembre 1993 et le décret du 26 décembre 1992 obligent le maître d'ouvrage à procéder à la désignation, dès la conception des ouvrages, d'un coordinateur Sécurité et Protection de la Santé. Outre, la nomination de ce coordinateur, le Groupe a pour politique d'anticiper et d'identifier les risques liés aux opérations de construction non seulement lors de la réalisation des constructions mais aussi lors de l'entretien de l'immeuble postérieurement à sa livraison.

Ainsi, le Groupe met en place sur ses chantiers des plans de prévention afin d'identifier les risques et informer les différents intervenants sur les chantiers des risques qu'ils encourent et interdit l'accès de ses chantiers aux entreprises qu'il n'a pas agréées. En ce qui concerne la réglementation sociale, le Groupe vérifie avant la signature d'un marché que les sous-traitants sont à jour de leurs cotisations sociales et requiert des responsables de ces entreprises qu'ils signent un engagement sur l'honneur certifiant qu'ils n'emploient pas de main-d'œuvre en situation irrégulière.

- 53 -

3.2.2.2 Risques liés à la réglementation applicable

Dans la conduite de son activité, le Groupe est tenu de respecter de nombreuses réglementations dont la modification peut avoir des conséquences financières importantes. Ainsi, le durcissement des normes de construction, d'environnement ou de délivrance des permis de construire pourrait avoir une influence négative sur la rentabilité du Groupe et son résultat d'exploitation. De même, la modification de la réglementation fiscale, et plus particulièrement la suppression de certains avantages fiscaux, peut avoir une influence importante sur le marché de l'immobilier et par conséquence influencer sur la situation financière du Groupe.

3.2.2.3 Dispositifs fiscaux pouvant influencer le marché des logements neufs

Le dernier dispositif fiscal en faveur de la construction de logements (dit "amortissement Besson") instauré par la loi n° 98-1266 du 30 décembre 1998 a institué un statut de bailleur conventionné qui s'est substitué à compter du 1^{er} janvier 1999 au régime de l'amortissement Périssol. Ce nouveau statut concerne non seulement les propriétaires de logements neufs qui bénéficient d'un régime d'amortissement accéléré, mais aussi les propriétaires de logements anciens auxquels est accordée une déduction forfaitaire majorée sur les revenus fonciers. Dans le cadre de ce dispositif, les propriétaires de logements neufs acquis à partir du 1^{er} janvier 1999, peuvent bénéficier d'un amortissement sur 9 ans d'un montant de 50 % de la valeur d'acquisition, l'imputation des déficits fonciers sur le revenu global étant toutefois limitée à 10 670 euros par an. Le taux de déduction appliqué sur l'investissement est fixé à 8 % pour les 5 premières années et à 2,5 % pour les 4 années suivantes. Le logement doit être loué pour une période de 9 ans et doit servir d'habitation principale au locataire.

Ce régime dérogatoire peut bénéficier aux logements d'habitation sous réserve du respect des conditions suivantes :

- le logement doit répondre à des normes d'habitabilité fixées par décret ;
- les conditions tenant à l'usage d'habitation principale du logement sont identiques à celles relatives au dispositif Périssol ;
- le locataire ne doit pas faire partie du même foyer fiscal, ou être ascendant ou descendant du bailleur ;
- l'engagement de location doit être souscrit pour une période de 9 ans minimum ;

- les ressources du foyer locataire ne doivent pas excéder les plafonds fixés par décret révisés chaque année ;
- le loyer ne doit pas excéder les plafonds fixés par décret révisés chaque année.

Ce dispositif peut convenir à la plupart des maisons individuelles réalisées par Kaufman & Broad, ainsi qu'aux programmes d'appartements que le Groupe réalise dans certaines communes de la première et deuxième couronne de l'Île-de-France, à Rouen, Toulouse, Grenoble, dans certains arrondissements de Lyon et Marseille, en périphérie de Strasbourg et à tous les programmes d'appartements de la deuxième couronne de l'Île-de-France. Seuls les produits proposés dans Paris intra-muros et quelques programmes situés dans le centre de Lyon, Marseille et Strasbourg ne pourront bénéficier des avantages fiscaux institués par le dispositif Besson.

Le dispositif Besson a été complété par le dispositif Lienemann à partir du 1^{er} janvier 2002. Ce dispositif permet aux propriétaires qui louent en non meublés des logements répondant à certaines normes d'habitation de bénéficier d'une déduction forfaitaire à un taux super majoré de 60 % sur les revenus fonciers des 3 premières années de location. Pour cela, les bailleurs doivent s'engager à louer ces logements pendant une durée minimale de 3 ans, à des loyers plafonnés extrêmement bas et à des personnes dont les ressources n'excèdent pas un plafond également bas. Les programmes immobiliers réalisés par le Groupe ne sont pas concernés par ce dernier dispositif.

Depuis le 03 avril 2003 le nouveau dispositif de Robien a succédé à la loi Besson mise en place le 1^{er} janvier 1999 et favorise d'avantage l'investissement en assouplissant et allégeant les contraintes du dispositif précédent. Ce dernier permet sous certaines conditions de réaliser des économies d'impôts tout en acquérant un bien immobilier neuf, destiné à une location non meublée à usage de résidence principale pour le locataire. Le propriétaire peut désormais sélectionner les locataires sans restriction de choix y compris un membre de sa famille directe (parent ou enfant) en profitant de l'avantage fiscal.

Le dispositif permet de générer un déficit foncier reportable sur le revenu global (report imputable plafonné à 10 700 euros). L'investisseur peut ainsi amortir jusqu'à 65 % du prix de son investissement sur 15 ans.

Pendant les 5 premières années l'amortissement est de 8 % annuel, et ramené à 2,5 % pendant les 4 années suivantes, et ceci reconductible deux fois par période de 3 ans. Pour bénéficier de ce dispositif l'investisseur doit respecter un plafond de loyers selon les zones géographiques du logement :

- ZONE A Ile-de-France, Côte d'azur, Pays genevois
- ZONE B Agglomération de plus de 50 000 habitants et certaines zones frontalières
- ZONE C le reste du territoire

- 54 -

Plafond des loyers :

	baux conclus en 2004	baux conclus en 2005
- ZONE A	18,47 €/m ²	19,19 €/m ²
- ZONE B	12,83 €/m ²	13,13 €/m ²
- ZONE C	9,23 €/m ²	9,59 €/m ²

Enfin, l'investisseur doit louer son bien pour une durée minimum de 9 ans avec un usage de résidence principale des locataires.

A partir de la dixième année, le propriétaire est libre de revendre son logement à tous moments (sauf conditions particulières) ou de maintenir son avantage fiscal pour 3 années, avec une reconduction ne pouvant excéder deux renouvellements.

3.2.2.4 Relations avec l'Actionnaire Majoritaire

Le groupe KB Home détient, au 30 novembre 2004, 53,4 % des actions de la Société et 69,62 % des droits de vote. De ce fait, cet actionnaire a la capacité de déterminer la politique du Groupe et les décisions sociales telles que la nomination des administrateurs et la distribution de dividendes.

Par ailleurs, le groupe KB Home est propriétaire de la marque et du logo Kaufman & Broad, que le Groupe utilise dans le cadre de son activité. Bien que le Groupe bénéficie d'un contrat de concession de licence et de savoir-faire d'une durée de 50 ans, le droit d'utilisation de la marque et du savoir-faire pourrait être remis en cause à l'expiration de ce délai. Le 12 octobre 2004, Kaufman & Broad SA a signé un avenant au contrat des redevances consistant à payer par avance à KB Home la totalité des redevances futures au titre de l'utilisation de la marque commerciale, du logo et du savoir-faire Kaufman & Broad. Les termes de ce contrat, ainsi que cet avenant sont décrits en section 3.1.2.12.

3.2.2.5 Dépendance du Groupe à l'égard de clients, de fournisseurs, de brevets, de licences, de procédés nouveaux de fabrication et de contrats

Sous réserve de la licence de marque et de savoir-faire consentis au Groupe par KB Home, le Groupe n'est pas dépendant à l'égard de clients, de fournisseurs, de brevets, de licences, de procédés nouveaux de fabrication et de contrats.

Au cours de l'exercice 2004, les 3 premiers clients ont représenté 5,3 % du chiffre d'affaires (ils sont principalement représentés par des foncières) et les 8 premiers clients moins de 6,7 % ; le premier fournisseur a représenté 2,3 % des coûts et les 10 premiers 13,4 %.

3.2.2.6 Nantissements et sécurités

TYPE DE NANTISSEMENTS/ HYPOTHÈQUES	DATE DE DÉPART	DATE ÉCHÉANCE ULTIME	MONTANT ACTIF NANTI	TOTAL POSTE DE BILAN	% TOTAL DE BILAN KB SA
Comptes courants					
KB HOMES SAS	30/11/2004	30/09/2008	4 586 608	4 586 608	1,56 %
KB Développement SAS	30/11/2004	30/09/2008	4 329 542	4 329 542	1,47 %
KB Financement SNC	30/11/2004	30/09/2008	156 664 811	156 664 811	53,24 %
TOTAL			165 580 961	165 580 961	56,27 %

La levée des nantissements est assujettie à l'extinction de la ligne syndiquée.

3.2.3 Risques industriels et liés à l'environnement

3.2.3.1 Concurrence

L'activité de développeur-constructeur est fortement concurrentielle. La concurrence s'exerce aussi bien au niveau de l'acquisition des terrains, des prix de vente des produits, de l'accès aux sous-traitants que des financements. Elle est le fait de promoteurs nationaux et régionaux. Le marché de revente des maisons et appartements anciens constitue aussi une source de concurrence additionnelle (voir section 4.2.1).

3.2.3.2 Risques liés à l'insolvabilité des sous-traitants

L'activité du Groupe reposant sur une multitude de sous-traitants et fournisseurs, la cessation des paiements de certains de ces sous-traitants ou fournisseurs pourrait avoir des conséquences sur son activité et plus particulièrement ralentir ses chantiers et accroître leur coût. L'insolvabilité des sous-traitants et fournisseurs pourrait aussi avoir des conséquences sur le bon déroulement des mises en jeu de garanties.

3.2.3.3 Risques liés aux conditions économiques et au niveau des taux d'intérêt

L'activité de développeur-constructeur est en partie cyclique et peut être influencée par les conditions économiques internationales, nationales et/ou régionales. L'activité peut particulièrement être influencée par le niveau de la croissance économique, des taux d'intérêt, du taux de chômage et par le niveau de confiance des consommateurs. Bien que le Groupe ait mis en œuvre une stratégie destinée à minimiser l'exposition aux effets de cycle de son activité en se concentrant sur le marché de la résidence principale, les ventes de programmes pourraient être affectées en raison de la baisse de la confiance des consommateurs, de l'augmentation des taux d'intérêt ou de la mauvaise conjoncture économique. En outre, le résultat net part du Groupe peut être influencé par l'évolution des taux d'intérêt dans la mesure où ces derniers ont un impact direct sur les frais financiers enregistrés par le Groupe. Le Groupe a toutefois une stratégie de couverture de taux d'intérêt afin de limiter cet impact.

3.2.3.4 Risques liés au marché foncier

La poursuite de l'activité du Groupe est subordonnée à la disponibilité de terrains d'une qualité et d'une superficie suffisantes pour pouvoir développer des programmes de maisons individuelles en village ou d'appartements. L'augmentation de la concurrence, la raréfaction des terrains en vente dans des sites pouvant répondre aux normes établies par le Groupe et la difficile mise en application de la loi SRU peuvent avoir des conséquences importantes sur l'activité future du Groupe.

3.2.3.5 Risques liés à la pollution et la qualité des sols

Le Groupe procède généralement avant toute acquisition d'un terrain ou d'un immeuble, par l'intermédiaire de cabinets spécialisés, à une étude sur la qualité et la pollution des sols et des sous-sols, sur le passé foncier du site et à une recherche d'amiante et de plomb (saturnisme) pour les immeubles à rénover ou restructurer. Néanmoins, le Groupe peut rencontrer des problèmes liés à la pollution ou à la qualité des sols pendant ou après les travaux. Bien qu'aux termes des contrats de vente la responsabilité du vendeur du terrain ou de l'immeuble puisse parfois être mise en jeu, la découverte de pollution sur un terrain ou un immeuble peut entraîner des délais et des coûts supplémentaires et avoir des conséquences financières importantes si le vendeur de l'immeuble ou du terrain se révélait insolvable. À ce jour, il n'existe pas de recours contre Kaufman & Broad en matière de respect des normes d'environnement et le Groupe n'a pas connu de recours significatifs sur ce fondement dans le passé. Les risques rencontrés par le Groupe liés à l'amiante restent marginaux et sont pris en compte dans la conclusion des promesses de vente de terrains.

3.2.3.6 Risques liés à la découverte de vestiges archéologiques

Le Groupe s'assure avant toute acquisition d'un terrain ou d'un immeuble que ceux-ci ne sont pas concernés par les plans d'archéologie. Néanmoins, des vestiges ou objets archéologiques peuvent être découverts pendant les travaux. Une telle découverte qui pourrait avoir pour conséquence la suspension des travaux, voire le classement du site, pourrait avoir des conséquences financières importantes pour le programme en question.

A ce jour, aucune découverte de ce genre ne présente de risque pour Kaufman & Broad SA.

3.2.4 Assurances

L'activité du Groupe est couverte par des assurances Tous Risques Chantiers, Dommages-Ouvrages, Constructeurs Non Réalisateur, Responsabilité Civile Promoteur et Responsabilité Civile Agent Immobilier.

3.2.4.1 Assurances légalement obligatoires

Dans le cadre de la réglementation liée à leur activité de développeur-constructeur décrite en section 3.2.2.1 ci-dessus, les sociétés du Groupe souscrivent les assurances obligatoires instituées par la loi n°78-12 du 4 janvier 1978 couvrant d'une part l'ouvrage exécuté (Assurance dite Dommages-Ouvrage) et d'autre part la responsabilité du maître d'ouvrage (Assurance dite Constructeur Non Réalisateur).

L'assurance Dommages-ouvrage est souscrite dès l'ouverture du chantier et a pour objet le préfinancement de la réparation des désordres apparus relevant de la garantie biennale ou décennale. Le bénéfice de cette couverture est transféré aux clients dès la livraison de leur logement, et se transmet à leurs successeurs en cas de vente de leur logement.

Cette assurance couvre les frais de réparation, des dommages, même résultant d'un vice de sol, qui compromettent la solidité des ouvrages construits, qui affectent lesdits ouvrages dans l'un de leurs éléments constitutifs ou l'un de leurs éléments d'équipement, les rendant impropres à leur destination ou qui affectent la solidité des éléments d'équipement indissociables de viabilité, de fondation, d'ossature, de clos et couvert au sens de l'article 1792-2 du Code Civil.

Cette assurance couvre les frais de réparation, y compris les travaux de démolition, de déblaiement, dépose ou démontage éventuellement nécessaires, une fois une expertise amiable réalisée et après certains délais préétablis, au-delà de la période de parfait achèvement. Postérieurement à cette indemnisation, les assureurs se retournent généralement vers les entreprises de constructions responsables, ou leurs assureurs, afin de recouvrer les sommes avancées.

Le plafond de la garantie est le coût de construction définitif de l'opération.

- 56 -

Les sociétés du Groupe sont couvertes par une assurance de responsabilité décennale des constructeurs non réalisateurs dite assurance "CNR", avec un volet couvrant l'activité de maîtrise d'œuvre pour celles réalisant l'activité maisons individuelles.

Cette assurance couvre le paiement des travaux de réparation de la construction à laquelle le Groupe a contribué en sa qualité de constructeur, lorsque sa responsabilité est engagée sur le fondement de la présomption établie par les articles 1792 et suivants du Code Civil, à propos de travaux de bâtiment et dans la limite de cette responsabilité.

Cette garantie s'exerce sans limitation de montant pour la garantie obligatoire.

Les contrats d'assurance Dommages-Ouvrages et "CNR" sont souscrits par le Groupe pour chaque programme immobilier principalement auprès des compagnies d'assurance AXA pour l'activité appartements et SAGENA pour l'activité maisons individuelles et l'activité logements collectifs de Kaufman & Broad Homes.

Ils ont représenté un coût 4,77 millions d'euros pour l'exercice clos le 30 novembre 2004.

Les contrats "RC Promoteur" ont pour objet de garantir Kaufman & Broad contre les conséquences pécuniaires de la responsabilité pouvant lui incomber par suite de tous dommages corporels, matériels et/ou immatériels causés aux tiers du fait de son activité et des prestations qui s'y rattachent, ainsi que du fait des personnes, des biens meubles ou immeubles et des animaux affectés à l'exercice de son activité et dont il serait déclaré civilement responsable.

Ils ont représenté un coût de 1,1 million d'euros pour l'exercice clos le 30 novembre 2004.

Les montants des garanties souscrites pour l'activité "logement collectif", pour l'activité "maisons individuelles", pour les dommages corporels et pour les dommages matériels sont récapitulés dans le tableaux ci-dessous :

RC PROMOTEUR	KB HOMES	KBD/KBSA/KBP/SMCI
Avant réception		
Dommages corporels	6 811 000 € / par sinistre	9 146 942 € / par sinistre & par an
Dommages matériels & immatériels	3 457 250 € / par sinistre & par an	
Après réception		
Dommages corporels	3 457 250 € / par sinistre & par an	9 146 942 € / par sinistre & par an
Dommages matériels & immatériels	3 000 000 € / par sinistre & par an	

3.2.4.2 Autres assurances relatives à l'activité du Groupe

Le Groupe souscrit également des assurances facultatives "Tous Risques Chantiers", et Responsabilité Civile Agents Immobiliers.

L'assurance "Tous Risques Chantier", souscrite pour chaque opération, garantit le Maître d'ouvrage ainsi que l'ensemble des participants à l'opération contre toute perte ou dommages accidentels aux ouvrages pendant la période de construction.

La garantie est accordée à concurrence du montant total des travaux réalisés sur le site y compris les honoraires de conception et de contrôle technique.

Sont également souscrites des polices Responsabilité Civile Agent Immobilier pour les sociétés ayant une activité de marchand de biens dont les garanties sont conformes à la loi Hoguet (Loi du 2 juillet 1970). Elles garantissent les dommages corporels pour un montant de 4 573 470 € et les dommages matériels et dommages immatériels consécutifs confondus pour un montant de 152 449 €.

3.2.5 Autres risques particuliers

3.2.5.1 Croissance externe

Afin d'assurer le développement de ses activités, le Groupe a mis en place une stratégie de croissance externe. Il n'est pas certain qu'à l'avenir le Groupe puisse acquérir des sociétés satisfaisant aux critères du Groupe, en particulier à ses critères financiers en période de croissance du marché. Par ailleurs, si dans le passé le Groupe a toujours réussi l'intégration des sociétés acquises dans le cadre de sa stratégie de croissance externe, il n'est pas certain qu'à l'avenir le Groupe parvienne à intégrer avec autant de réussite les sociétés acquises.

3.2.5.2 Dépendance à l'égard des dirigeants

Le Groupe dépend de certains dirigeants clefs dont le départ pourrait nuire à la réalisation de ses objectifs de développement. L'équipe dirigeante, qui a une ancienneté moyenne d'environ 13 ans, bénéficie d'une très grande expérience du marché dans lequel le Groupe exerce son activité. Il ne peut être garanti que le Groupe sera en mesure de retenir ces dirigeants ce qui pourrait avoir un effet négatif significatif sur son activité, sa situation financière, ses perspectives et ses résultats. Le Groupe a souscrit une assurance "hommes clés" pour l'un des dirigeants dans le cadre d'une opération de financement.

3.3 PROCÉDURES CONTENTIEUSES EN COURS

Le Groupe estime que les procédures contentieuses en cours ne sont pas susceptibles d'avoir une incidence significative sur sa situation financière.

3.4 INFORMATIONS SOCIALES

Au 30 novembre 2004, le Groupe employait 660 personnes, par l'intermédiaire d'un Groupement d'Intérêt Économique regroupant toutes les entités du Groupe (à l'exception des salariés de Résidences Bernard Teillaud, Sopra Promotion, Euro Immobilier, du Groupe Avantis, de Malardeau et de Foncier Investissement). Les salariés sont mis à la disposition de chaque société du Groupe en fonction de leurs besoins. Ces salariés sont répartis dans plusieurs équipes en charge de l'achat des terrains, de leur développement, des appels d'offres, de l'ingénierie, de la direction et la surveillance des travaux, de la conception des produits, du marketing, de la commercialisation, du service clients, du financement et de l'administration du Groupe. Les frais de mise à disposition du personnel sont répartis par entité juridique selon le volume d'activité généré par chaque entité juridique du Groupe.

Répartition des effectifs moyens sur les trois derniers exercices.

EFFECTIFS MOYENS	2004	2003	2002
Divisions opérationnelles	534	475	467
Foncier	107	79	73
Technique	149	141	125
Commerciaux	166	182	190
Autres	112	73	79
Fonctions centrales	69	66	65
TOTAL	602	541	532

En outre le Groupe a fait appel à des personnels intérimaires et en contrats à durée déterminée pour un équivalent de 30 postes (soit 4,8 % des effectifs).

Conformément au décret n°2002-221 du 20 février 2002 pris pour l'application de l'article L. 225-102-1 du Code de commerce, la société Kaufman & Broad SA doit faire figurer dans le rapport de Gestion les informations concernant les chapitres suivants :

- Effectifs et embauches ;
- Organisation du travail ;
- Rémunérations : évolution et égalité professionnelle ;
- Relations professionnelles et bilan des accords collectifs ;
- Conditions d'hygiène et de sécurité ;
- Formation ;
- Emploi et insertion des travailleurs handicapés ;
- Œuvres sociales ;
- Importance de la sous-traitance ;
- Impact territorial en matière d'emploi et de développement régional ;
- Relations avec les établissements d'enseignement et les associations ;
- Développement régional et populations locales.

3.4.1 Effectifs et embauches

L'effectif total de Kaufman & Broad SA au 31 décembre 2004 était de 655 personnes. Au cours de l'année 2004, le Groupe a effectué 154 embauches en contrats à durée indéterminée et 15 embauches à durée déterminée. Parmi ces personnes embauchées, 17 avaient moins de 25 ans. En 2004, le Groupe a acquis les sociétés du Groupe Avantis avec un effectif de 41 personnes et celles de Foncier Investissement avec un effectif 33 personnes.

Analyse des difficultés éventuelles de recrutement

Kaufman & Broad Sa ne rencontre pas de difficultés particulières en matière de recrutement tant pour les emplois de cadres que d'employés. Le Groupe bénéficie d'une forte notoriété qui se traduit par une grande attractivité tant auprès des jeunes diplômés que des personnes ayant acquis une expérience dans les métiers de ce secteur d'activité.

Licenciements

En 2004, les sociétés du Groupe n'ont pas été amenées à effectuer de licenciements à caractère économique.

Le nombre de licenciements pour des motifs inhérents à la personne a été, pour toutes les sociétés du Groupe, de 41 personnes, sur un effectif de 655 personnes.

Recours aux heures supplémentaires

Les cadres et attachés commerciaux représentent 64 % de l'effectif du Groupe. En 2004, les sociétés du Groupe n'ont pas eu recours aux heures supplémentaires pour leurs activités.

Recours à l'intérim

Les sociétés du Groupe ont peu recours à l'intérim qui représente 4,8 % de l'effectif pour un équivalent de 30 personnes à l'année avec des missions d'une durée moyenne de 23 jours.

Informations relatives aux plans de réduction des effectifs et de la sauvegarde de l'emploi, aux efforts de reclassement, aux réembauches et aux mesures d'accompagnement

Il n'y a pas eu en 2004 dans les sociétés du groupe Kaufman & Broad SA de plan de réduction d'effectifs.

3.4.2 Organisation du travail

Horaires

L'horaire hebdomadaire affiché pour les salariés à temps plein est de 35 heures dans les différentes sociétés du Groupe.

Durée du travail des salariés à temps partiel

Au sein du Groupe 26 personnes sont employées à temps partiel, 20 employés et 6 cadres. Ces personnes travaillent en grande majorité à 4/5, et majoritairement dans le cadre de congés parentaux.

Absentéisme par motifs

MOTIF	TOTAL
Absences	0,30 %
Maladie	2,00 %
Accidents trajet-travail	0,16 %
Maternité	0,97 %
Événements familiaux	0,13 %
TOTAL	3,57 %

- 59 -

3.4.3 Les rémunérations et leur évolution

Rémunération moyenne des personnes présentes dans l'année

Les rémunérations comprennent une part fixe (salaire de base) et des rémunérations variables liées notamment aux activités.

Il s'agit des rémunérations moyennes versées aux salariés (hors mandataires sociaux) présents au cours de chacune des deux dernières années.

La rémunération annuelle moyenne se répartit comme suit :

En euros	2004			2003		
	HOMMES	FEMMES	ENSEMBLE	HOMMES	FEMMES	ENSEMBLE
Employés	51 407	36 995	40 280	51 567	39 225	42 094
Dont salaire de base	19 753	20 705	20 488	19 816	20 055	20 000
Cadres	86 148	57 099	79 223	80 480	57 056	75 025
Dont salaire de base	57 609	41 818	53 845	54 483	41 170	51 382

Application du titre IV du livre IV du Code du travail : intéressement et participation

Il n'existe pas de contrat d'intéressement et de participation au niveau de Kaufman & Broad SA.

Égalité professionnelle

Un rapport annuel est établi conformément aux dispositions du Code du travail, et il est examiné avec les partenaires sociaux.

Ce rapport porte, par catégorie professionnelle (c'est-à-dire cadres, employés, vendeurs), sur la situation respective des hommes et des femmes en matière d'embauche, de formation, de promotion professionnelle, de qualification, de rémunération effective et de conditions de travail.

Relations professionnelles et bilans des accords collectifs

Le salariés des sociétés du Groupe sont représentés par 15 élus au sein des instances représentatives (7 cadres, 8 employés).

3.4.4 Bilan des accords collectifs

Kaufman & Broad applique la Convention collective Nationale de la Promotion-Construction.

Conditions d'hygiène et de sécurité

En 2004, le nombre total d'accidents de travail et de trajet a été de 7 entraînant 213 jours d'absences.

Formation

En 2004, le montant consacré à la formation s'élève à 327 045 euros, soit 0,9 % de la masse salariale.

Nombre de personnes formées : 183 en 2004 (soit 29 % de l'effectif).

3.4.5 Emploi et insertion des travailleurs handicapés

En 2004 le Groupe n'occupait pas de travailleurs handicapés dans ses différentes entités.

Œuvres Sociales

Les contributions du groupe Kaufman & Broad SA en 2004 se sont élevées à :

- prestations complémentaires de prévoyance et de santé : 748 milliers d'euros,
- frais de restauration : 415 milliers d'euros,
- versement aux Comités d'Entreprises : 209 milliers d'euros.

Impact Territorial en matière d'emploi et de développement régional

Le groupe Kaufman & Broad en France est implanté en Ile-de-France à Paris et à Saint-Ouen. En Régions, le Groupe a des implantations à Nantes, Rouen, Lille, Strasbourg, Lyon, Grenoble, Nice, Marseille, Toulouse, Montpellier, Bordeaux, et depuis début 2004 à Toulon.

En deux ans, les effectifs du Groupe sont passés de 538 à 655 avec un fort développement en Régions où, en fin d'exercice, 332 collaborateurs sont employés. Par son activité de Promoteur-Constructeur le groupe Kaufman & Broad S.A. participe au développement des régions où il est implanté.

3.5 POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

3.5.1 Recherche et développement

Le Groupe dispose d'un transfert de savoir-faire de la part du groupe KB Home à travers le Contrat de Licence (voir section 3.1.2.12) et n'engage donc pas d'autres frais significatifs au titre de la recherche et du développement.

Kaufman & Broad dispose d'une équipe d'architectes intégrée qui étudie en permanence de nouveaux produits susceptibles d'être développés ainsi que d'une équipe d'ingénieurs qui travaillent à l'amélioration de la qualité de la construction (isolation phonique, isolation thermique, étanchéité). Enfin, le Groupe dispose d'une équipe achats qui recherche de nouvelles prestations ou les nouveaux produits qui pourraient être développés par le Groupe.

Le Groupe fait réaliser régulièrement des études sur les consommateurs, leurs critères de choix dans leur démarche d'achat et les produits offerts par ses concurrents afin d'adapter les produits qu'il commercialise.

3.5.2 Principaux investissements réalisés

En 2000 et 2001, le Groupe a poursuivi une politique de croissance externe en réalisant des acquisitions qui sont venues conforter ses parts de marché en Ile-de-France et en région. En 2002, le Groupe n'a pas réalisé d'acquisition faute d'opportunités de taille adéquate.

En octobre 2003, Kaufman & Broad a acquis la société Euro Immobilier, promoteur immobilier installé à Toulouse et développant des opérations dans la région Midi-Pyrénées et en Gironde. Le montant d'acquisition s'élève à 6,8 millions d'Euros. La société a été consolidée à partir du 1^{er} décembre 2003.

Au cours de l'exercice clos le 30 novembre 2004, Kaufman & Broad a réalisé deux acquisitions de promoteurs de taille significative, implantés principalement dans le Sud-Ouest de la France et plus particulièrement en région Midi-Pyrénées et Aquitaine. La première de ces acquisitions a été effectuée durant le premier semestre 2004 et portait sur le Groupe Avantis. Les titres de cette société ont été acquis pour un montant de 9,7 millions d'euros, en mai 2004 avec prise de contrôle au 1^{er} mars 2004. Puis, en juin 2004, Foncier Investissement a été acquis par le groupe Kaufman & Broad au prix de 15,6 millions d'euros.

Les informations concernant les acquisitions de ces trois exercices sont présentées dans le tableau ci-dessous :

DATE D'ACQUISITION	ACQUISITION	ACTIVITÉ PRINCIPALE	SITUATION	PRIX D'ACQUISITION (EN MILLIONS D'EUROS)
Août 2001	Progesti SA	Appartements	Grenoble	32,0
Octobre 2003	Euro Immobilier	Appartements	Toulouse	6,8
Mai 2004	Groupe Avantis	Appartements et Maisons	Toulouse/Bordeaux	9,7
Jun 2004	Société de Développement et de Participation	Appartements	Toulouse/Bordeaux	15,6

Le total des paiements différés variables sur ces acquisitions (SOPRA et RBT) s'élève à 7,7 millions d'euros au 30 novembre 2004.

Les acquisitions des sociétés Euro Immobilier, Groupe Avantis et Foncier investissement, consolidées respectivement au 1^{er} décembre 2003, au 1^{er} mars 2004, et au 1^{er} juin 2004, ont contribué au titre de l'exercice clos le 30 novembre 2004 à hauteur de :

(en millions d'euros)	30 NOV. 2004	
	CHIFFRE D'AFAIRES	MARGE BRUTE
Euro Immobilier	25,6	8,8
Groupe Avantis	56,1	16,1
Société de Développement et de Participation (Foncier Investissement)	17,4	5,9
Variation de périmètre	99,1	30,8
<i>En pourcentage du Total Groupe</i>	<i>12 %</i>	<i>17 %</i>

- 61 -

3.5.3 Principaux investissements futurs

Le Groupe n'exclut pas la possibilité de poursuivre, de manière opportuniste, sa politique de développement par voie de croissance externe. Il examine régulièrement des dossiers qui lui sont proposés, à condition que ceux-ci répondent aux critères d'exigences financières du Groupe ainsi qu'à sa stratégie générale.

3.6 PRINCIPALES FILIALES ET SOCIÉTÉS AFFILIÉES

Voir l'organigramme figurant dans la section 2.3.4.

3.7 INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES - DÉVELOPPEMENT DURABLE

Conformément à la loi n° 2001-420 du 15 mai 2001 (a.116) et au décret n° 2002-221 du 20 février 2002 pris pour l'application de l'article L. 225-102-1 du code de commerce, la société Kaufman & Broad doit faire figurer dans le présent document des informations environnementales.

D'autre part, les informations relatives à l'environnement ont été exprimées dans ce chapitre, conformément aux recommandations de la COB de janvier 2003 relatives à la nécessité de communiquer vis à vis du marché sur les risques. Il ressort de cette section qu'il n'existe pas, en matière environnementale pour l'activité du groupe Kaufman & Broad, d'éléments significatifs susceptibles d'avoir un impact sur le patrimoine ou sur les résultats de la Société et donc de son cours de bourse.

En effet, comme cela a été décrit dans les sections traitant des risques, (chapitre 3.2 du présent document de référence), dans le cadre de son activité de développeur-constructeur, Kaufman & Broad est tenu de respecter de nombreuses réglementations.

Toutes ces prescriptions, qu'elles concernent les règles d'urbanisme, les principes d'implantation sur les parcelles devant recevoir les constructions, les aspects architecturaux des constructions, la réglementation relevant du droit de l'environnement et plus particulièrement la loi sur l'Eau et la réglementation applicable aux installations classées, sont décrites de façon détaillée au chapitre 3.2.2.1.

Les activités directes du groupe Kaufman & Broad sont constituées de sites administratifs, d'espaces de ventes, (bureaux de ventes sur le site des programmes immobiliers et de trois showroom). Notre Groupe sous-traite la construction des programmes immobiliers.

L'incidence de ses activités sur l'environnement est très limitée. Dans le cadre de certains chantiers de construction, le groupe Kaufman & Broad gère les postes de dépenses du programme commun aux différents corps de métiers. Il comptabilise alors ces frais dans ces livres. Enfin, il règle et refacture ces charges au prorata des sous-traitants, pour l'ensemble des coûts et consommations liés à l'environnement.

Dans ce cadre, les consommations d'eau et d'énergie ont été constituées au 30 novembre 2004 des éléments suivants (en données annuelles estimées) :

Émission de CO ₂	N/A
Émission de SO ₂	N/A
Consommation totale d'eau	925 187 m ³
Consommation totale d'énergie	24 616 mWh
Électricité	24 616 mWh
Gaz	N/S
Fuel	N/A
Déchets	N/A
Déchets valorisés	N/A
Valorisation des déchets	N/A

N/A : non applicable

N/S : non significatif

- 62 -

Dans le cadre de ses consommations d'eau le montant en données annuelles au 30 novembre 2004, acquitté au titre de la réglementation sur la préservation de l'environnement se décompose comme suit :

Préservation des ressources en eau	55 178 €
Collecte et Traitement des eaux usées	891 425 €
Lutte contre la pollution	415 253 €

L'activité du Groupe pour la partie construction, est essentiellement celle pour laquelle la problématique environnementale se pose de façon plus sensible. Il convient cependant de souligner, qu'avant de lancer la construction, l'obtention d'un permis de construire, purgé de tout recours, limite par un contrôle à priori fort, les impacts qui pourraient porter atteinte à l'équilibre biologique ou aux milieux naturels. En tant que concepteur de programme immobilier, la maîtrise d'œuvre généralement est déléguée, soit à une entreprise générale, soit à un maître d'œuvre délégué et donc à ce titre, ils sont responsables des impacts environnementaux.

Risques liés à la pollution et la qualité des sols

Voir section 3.2.3.5.

Risques liés à la découverte de vestiges archéologiques

Voir section 3.2.3.6.

Assurances

Dans le cadre de la réglementation liée à l'activité de développeur-constructeur, l'ensemble des différents types d'assurances et les risques qu'elles couvrent, y compris en matière d'environnement, sont décrit en section 3.2.4.

Rejets et déchets

- Le seul rejet qui est issu de la construction d'un programme immobilier est constitué des eaux usées. Celles-ci sont évacuées par le biais des réseaux urbains.

- La sélection et la gestion des déchets est de la responsabilité du délégataire de la maîtrise d'œuvre. La réglementation oblige ce dernier, à la mise à disposition des sous-traitants de bennes, et impose une évacuation vers les déchetteries, classées en fonction de la nature des déchets.

Procédure de référé préventif

Ce dispositif, facultatif, est mis en œuvre de façon systématique chez Kaufman & Broad au lancement de chaque opération en secteur urbain dense. Il permet avant le début du lancement de la construction du programme immobilier, de prévenir les nuisances présentes ou futures, quelle qu'en soit la nature, visuelle, esthétique, sonore, olfactive, etc., qui pourraient résulter du chantier. Cette procédure de référé préventif, permet à chaque avoisinant, grâce à un expert indépendant, de faire constater l'existence ou non de différentes nuisances à l'installation du chantier, et de pouvoir par la suite y faire apporter un correctif.

Mesures d'amélioration

Le groupe Kaufman & Broad met en œuvre en plus des nombreuses réglementations qui lui sont applicables, une politique visant à limiter l'impact de ses activités, à maîtriser sa consommation d'eau et d'énergie, à veiller en ce qu'il en soit de même sur les chantiers par une sélection stricte de ses sous-traitants.

Les principaux axes d'actions sont les suivants :

- Concevoir des maisons qui ne gaspillent pas les matières premières et les énergies, tout en générant un moindre volume de déchets, relève à la fois de la bonne gestion et du respect de l'environnement. Ces objectifs ne sont pas nouveaux pour le groupe Kaufman & Broad qui a une expérience trentenaire dans ce domaine.

A titre d'exemple, l'ensemble de nos opérations immobilières est agréé à des normes et labels tels que Vivrelec, Promotelec, pour lesquels les bureaux de certification de ces labels réalisent, à l'achèvement de la construction, un audit de conformité ;

- Concevoir des réalisations de qualité s'intégrant dans le patrimoine architectural de la commune et du quartier ;

- Répondre aux attentes d'un meilleur cadre de vie. Au travers de produits issus de l'écoute de nos clients, Kaufman & Broad tente de promouvoir une architecture et un urbanisme respectant la qualité de vie, le respect des spécificités de l'environnement et des particularités locales ;

- Consacrer une part importante aux espaces verts dans nos réalisations, est une priorité que nous nous sommes fixée. Lors du démarrage d'un chantier, le groupe Kaufman & Broad fait procéder à la récupération et au stockage des terres végétales, afin de pouvoir réutiliser ce matériel précieux dans la création de ses espaces verts ;

- Dans tous ses sites le groupe Kaufman & Broad s'attache à maîtriser ses consommations d'eau et d'énergie, à faire respecter par ses sous-traitants les préoccupations environnementales ;

- Formation et sensibilisation de ses collaborateurs : conscients que l'environnement est l'affaire de chacun, les collaborateurs de Kaufman & Broad en relation avec ses sous-traitants, mènent une campagne de sensibilisation de ceux-ci à la réduction de l'impact de leurs activités sur la nature. Celle-ci passe avant tout par le choix lors de la passation des marchés de travaux, de partenaires qui ont la même approche du respect éthique que nous. Un strict contrôle des dépenses de construction dans le cadre des marchés passés, permet également une efficacité sur la protection de l'environnement. Enfin, une procédure, dite de "Backcharge" donne la faculté au maître d'ouvrage, de faire payer les réparations aux sous-traitants des désordres qu'ils auraient fait subir, y compris en matière d'environnement.

- 63 -

Engagement pour l'avenir

La poursuite de l'activité du Groupe est subordonnée à la disponibilité de terrains d'une qualité et d'une superficie suffisante pour pouvoir développer des programmes de maisons individuelles en village ou d'appartements, respectant nos exigences en matière d'urbanisme et de situation géographique, afin de garantir à nos clients un environnement agréable. La recherche de cette matière première de qualité a été et demeurera pour nous un engagement fort.

Dans le cadre de la poursuite du développement de ses activités, le Groupe a mis en place une stratégie de croissance externe. Dans le cadre de ses futures acquisitions, le Groupe veille à acquérir des sociétés satisfaisant aux critères du Groupe, tant bien entendu du point de vue des critères financiers, que de la qualité des produits développés et réalisés, afin que ceux-ci s'inscrivent dans l'image des réalisations des marques de Kaufman & Broad et le respect de ses critères environnementaux.

Dans nos métiers, la capacité à mettre en œuvre des techniques et des méthodes respectueuses de l'environnement devient essentielle.

La montée en puissance des préoccupations de développement durable de la part des différentes parties prenantes (collectivités publiques, clients, investisseurs...) va favoriser les entreprises qui réfléchissent aux impacts de leur activité en termes de matériaux, de gestion d'énergie, de confort et d'insertion environnementale. Cette évolution générale renforce notre rôle de développeur-constructeur maîtrisant la totalité de la chaîne immobilière : recherche foncière, aménagement des terrains, contrôle de la construction, commercialisation, livraison et service client. Depuis 30 ans, nos efforts vont dans ce sens.

Nous croyons à la nécessité d'harmoniser développement économique et protection de l'environnement, de répondre aux besoins du présent sans compromettre la capacité des générations futures à répondre aux leurs. Le rêve doit être porteur d'avenir.

Pour 2005, notre ambition est de renforcer le déploiement des meilleures pratiques environnementales au plus près de notre métier, de continuer à développer et à normer nos pratiques au travers de nos partenaires et sous-traitants.

4

*Patrimoine,
situation
financière,
résultats*

Les commentaires ci-dessous doivent être appréciés à la lecture des états financiers consolidés du Groupe et leurs annexes pour les exercices clos les 30 novembre 2002, 2003 et 2004, tels que certifiés par les commissaires aux comptes. Les états financiers consolidés du Groupe sont établis en conformité avec les principes comptables généralement admis en France et respectent les dispositions du règlement 99-02 du Comité de la réglementation comptable. Les principes comptables retenus pour l'élaboration des comptes consolidés de l'exercice 2004 sont identiques à ceux des exercices 2003 et 2002.

4.1 PRÉSENTATION GÉNÉRALE

4.1.1 Chiffres-clés

Le tableau ci-dessous présente les éléments significatifs du compte de résultat du Groupe pour les trois derniers exercices.

EXERCICE CLOS LE 30 NOVEMBRE (en milliers d'euros)	2004	2003	2002
Chiffre d'affaires	834 248	788 167	709 634
Marge brute	180 688	145 158	133 868
Résultat d'exploitation	92 986	72 455	65 714
Résultat net des entreprises intégrées	57 932	46 271	43 618
Résultat net de l'ensemble consolidé	49 318	40 024	37 699
Résultat net part du Groupe	39 565	35 419	31 279
Résultat net par action	3,55 €	3,18 €	2,81 €

Le tableau suivant montre le développement du Groupe en termes de réservations,ancements de programmes et effectifs moyens au cours des trois derniers exercices.

	STOCK COMMERCIAL FIN DE PÉRIODE (1)	RÉSERVATIONS NETTES (2)	LOGEMENTS OUVERTS A LA VENTE (3)	PROGRAMMES EN COMMER- CIALISATION (4)	EFFECTIFS MOYENS
Exercice 2004	3 155	5 797	6 519	147	602 (dont 166 vendeurs, 107 fonciers, 149 membres du département technique et 180 administratifs et membres des fonctions centralisées)
Exercice 2003	2 433	4 301	3 181	81	541 (dont 182 vendeurs, 79 fonciers, 141 membres du département technique et 139 administratifs et membres des fonctions centralisées)
Exercice 2002	3 553	3 991	3 147	84	532 (dont 190 vendeurs, 73 fonciers, 125 membres du département technique et 144 administratifs et membres des fonctions centralisées)

(1) Représenté par la somme du stock de logement disponible à la vente au 30 novembre de l'année, c'est-à-dire la totalité des logements non réservés et non livrés à la clôture de l'exercice.

(2) Il s'agit du nombre de réservations enregistrées au cours d'un exercice donné, c'est-à-dire du nombre de réservations signées par des clients au cours de l'exercice, diminué du nombre de réservations annulées à la date de clôture de l'exercice.

(3) Représenté par le nombre total de logements ouvert à la vente au moment du lancement commercial du programme pour l'exercice comptable considéré.

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

4.1.2 Indicateurs d'activité

Les principaux indicateurs d'activité sont (i) le volume des réservations, (ii) le nombre de logements équivalent unité (LEU) livrés et (iii) le backlog (carnet de commandes).

Les réservations (en volume et en cadence par mois) sont le reflet de l'activité commerciale du Groupe et le baromètre de sa performance. Leur intégration au chiffre d'affaires est conditionnée par le temps nécessaire à la "transformation" d'une réservation en une signature d'acte notarié (en moyenne de 2 à 3 mois), fait générateur de la prise de résultat (voir chapitre 4.1.4).

Les LEU sont le reflet direct du chiffre d'affaires.

Le backlog recouvre :

- pour les ventes en l'état futur d'achèvement (VEFA), les logements réservés non livrés pour lesquels l'acte de vente notarié n'a pas encore été signé et les logements réservés non livrés pour lesquels l'acte de vente notarié a été signé à hauteur de la partie non encore prise en chiffre d'affaires (sur un programme avancé à 30 %, 30 % du chiffre d'affaires d'un logement pour lequel l'acte de vente notarié a été signé est comptabilisé en chiffre d'affaires, 70 % restent inclus dans le backlog) ;

- pour les ventes clefs en main, les logements réservés non livrés que l'acte de vente notarié ait été signé ou non.

Le backlog est une synthèse à un moment donné, qui permet de mesurer le chiffre d'affaires à venir dans les prochains mois et ainsi de conforter les prévisions du Groupe.

4.1.3 Suivi des indicateurs

Le tableau suivant montre pour les maisons individuelles et pour les appartements l'évolution des réservations et du backlog en unité et en valeur au cours des quatre trimestres de chacun des exercices 2002, 2003 et 2004.

	NOMBRE DE RÉSERVATIONS NET (1)	RÉSERVATIONS EN VALEUR (milliers d'euros TTC)	LIVRAISONS (LEU) (2)	BACKLOG (LEU)	BACKLOG EN VALEUR (milliers d'euros HT)	BACKLOG EN MOIS D'ACTIVITÉ (3)
MAISONS INDIVIDUELLES						
Exercice clos au 30 novembre 2002						
1 ^{er} trimestre	175	44 680	133	306	59 902	5,6
2 ^{ème} trimestre	242	66 341	160	343	73 762	4,3
3 ^{ème} trimestre	147	41 116	157	315	67 723	4,1
4 ^{ème} trimestre	251	69 197	262	297	64 244	5,1
TOTAL	815	221 334	712			
Exercice clos au 30 novembre 2003						
1 ^{er} trimestre	168	44 217	146	313	68 446	4,4
2 ^{ème} trimestre	183	53 956	199	323	53 956	4,4
3 ^{ème} trimestre	180	48 328	160	343	73 355	5,5
4 ^{ème} trimestre	197	52 467	227	302	64 118	5,5
TOTAL	728	198 968	732			
Exercice clos au 30 novembre 2004						
1 ^{er} trimestre	212	59 726	173	347	73 993	5,3
2 ^{ème} trimestre	228	76 625	228	362	76 997	4,3
3 ^{ème} trimestre	290	84 431	202	496	133 806	6,2
4 ^{ème} trimestre	235	76 661	331	409	100 768	6,1
TOTAL	965	297 443	934			

(1) 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.

(2) "LEU" : voir définition en section 3.1, tableau chiffres clés, note (1).

(3) Le backlog en mois d'activité correspond au produit (i) du rapport entre le backlog à la fin d'un mois "m" et la somme des LEU livrés prévisionnels de m+1 à m+6 et (ii) 6 (soit les six prochains mois d'activité).

	NOMBRE DE RÉSERVATIONS NET (1)	RÉSERVATIONS EN VALEUR (milliers d'euros TTC)	LIVRAISONS (LEU) (2)	BACKLOG (LEU)	BACKLOG EN VALEUR (milliers d'euros HT)	BACKLOG (mois d'activité) (3)
APPARTEMENTS						
Exercice clos au 30 novembre 2002						
1 ^{er} trimestre	650	117 824	616	1 835	281 917	7,6
2 ^{ème} trimestre	900	166 472	742	2 033	313 662	6,7
3 ^{ème} trimestre	676	122 071	818	1 926	303 697	6,7
4 ^{ème} trimestre	951	180 159	1 006	1 884	294 338	8,4
TOTAL	3 177	586 526	3 182			
Exercice clos au 30 novembre 2003						
1 ^{er} trimestre	720	128 352	640	1 944	307 572	7,4
2 ^{ème} trimestre	1 025	185 646	765	2 067	317 398	7,3
3 ^{ème} trimestre	821	166 137	781	2 240	335 155	7,6
4 ^{ème} trimestre	1 008	194 553	678	2 367	347 075	8,9
TOTAL	3 574	674 688	2 864			
Exercice clos au 30 novembre 2004						
1 ^{er} trimestre	861	158 361	729	2 482	368 260	9,4
2 ^{ème} trimestre	1 306	238 405	958	3 266	466 541	10,0
3 ^{ème} trimestre	1 089	175 400	1 003	3 505	508 760	8,4
4 ^{ème} trimestre	1 567	270 782	1 396	3 926	576 190	10,6
TOTAL	4 823	842 948	4 086			

(1) 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.

(2) "LEU" : voir définition en section 3.1, tableau chiffres clés, note (1).

(3) Le backlog en mois d'activité correspond au produit (i) du rapport entre le backlog à la fin d'un mois "m" et la somme des LEU livrés prévisionnels de m+1 à m+6 et (ii) 6 (soit les six prochains mois d'activité).

- 67 -

(milliers d'euros TTC)	M² SHON RÉSERVÉS	RÉSERVATIONS EN VALEUR	BACKLOG EN VALEUR
IMMOBILIER D'ENTREPRISE			
Exercice clos au 30 novembre 2002			
1 ^{er} trimestre	-	-	94 288
2 ^{ème} trimestre	-	-	86 381
3 ^{ème} trimestre	-	-	77 932
4 ^{ème} trimestre	-	-	53 690
TOTAL	-	-	
Exercice clos au 30 novembre 2003			
1 ^{er} trimestre	-	-	36 311
2 ^{ème} trimestre	-	63 774	28 765
3 ^{ème} trimestre	-	-	19 911
4 ^{ème} trimestre	-	-	19 911
TOTAL	-	63 774	
Exercice clos au 30 novembre 2004			
1 ^{er} trimestre	-	-	19 911
2 ^{ème} trimestre	-	-	12 487
3 ^{ème} trimestre	-	-	6 243
4 ^{ème} trimestre	-	-	1 237
TOTAL	-	-	

Volume des réservations et backlog

Logements

L'évolution des réservations de logements reflète la hausse constante de l'activité du Groupe ainsi que sa politique de croissance externe.

Le nombre de réservations atteint en général son niveau le plus haut au cours du deuxième trimestre (mars, avril et mai) et du quatrième trimestre (septembre, octobre et novembre) de l'exercice et son niveau le plus bas au cours du premier trimestre (novembre, décembre et janvier) et du troisième trimestre (juin, juillet et août) de l'exercice.

Le nombre des réservations progresse de façon très significative entre 2003 et 2004 : + 30,5 %. En régions, ce chiffre est de + 50,1 %, grâce notamment aux acquisitions des promoteurs Euro Immobilier, Avantis et SDP, réalisées entre la fin de 2003 et juin 2004. Pour sa part, l'Ile-de-France progresse de 14 %, et ceci malgré un recul attendu de Paris intramuros (- 62 %). La proportion d'appartements dans nos réservations, se renforce en passant de 72,0 % des logements en valeur en 2003 à 73,9 % en 2004. Cette proportion reste stable en LEU, à 83,1 % en 2003 contre 83,4 % en 2004.

La part des régions dans les réservations en valeur est passée de 38 % en 2002 à 62 % en 2004. Cette évolution confirme la réussite de notre stratégie de rééquilibrage géographique au profit des régions, entamée par le Groupe depuis 2000. Ce rééquilibrage s'est opéré pour partie grâce aux acquisitions des sociétés : Euro-Immobilier (octobre 2003 avec un plein effet sur les réservations 2004), du groupe Avantis (mai 2004) et de La Société de Développement et de Participation (juin 2004). Ces trois acquisitions ont contribué à hauteur de 69,2 % à la croissance des réservations en régions entre 2003 et 2004. Les 30 % restants démontrent la capacité de nos agences à poursuivre le développement de nos parts de marché. Enfin, il convient de souligner la montée en puissance des dernières agences ouvertes, dans des régions où Kaufman & Broad n'était pas ou peu présent, à savoir, Nantes, Toulon et la Côte d'Azur.

Le pôle Appartement en Ile-de-France marque un léger recul de 2 %, comme nous le soulignons précédemment, essentiellement en raison de la baisse du marché parisien (- 60 %). L'activité s'est donc reportée principalement sur la première couronne, et en partie sur la deuxième couronne, où Kaufman & Broad poursuit le développement de son activité de logements collectifs.

L'activité Maison Individuelle a également fortement progressé au cours de l'année 2004, affichant un taux de croissance de 49,5 % des réservations en valeur. La deuxième couronne de l'Ile-de-France, marché historique de l'activité maisons individuelles de Kaufman & Broad, confirme sa bonne tenue avec + 55 % de hausse des réservations en valeur par rapport à l'année précédente. En région, Lyon affiche la meilleure progression, en multipliant par 4,5 ses réservations en valeurs. Lille et Strasbourg quant à eux, doublent leurs réservations sur cette période.

Enfin, Marseille et Toulouse marquent un léger recul dans leur rythme de croissance des deux dernières années. Les prix moyens des réservations de logement enregistrés par Kaufman & Broad sont restés stables au cours de l'année 2004. La moyenne en Ile de France baisse de 2 %, alors que dans le même temps les régions augmentent de moins de 2 %. Toutefois, il convient de souligner que ces variations cachent une très grande disparité tant du point de vue des produits (Appartements / Maisons Individuelles), que géographique (Paris / Régions, y compris au sein de l'Ile-de-France). La montée en puissance des régions dans les réservations totales de Kaufman & Broad, et la chute du volume d'activité à Paris intra-muros au profit de la première et la deuxième couronne expliquent en grande partie cette variation. Pour l'Ile-de-France, une autre partie de l'explication de la baisse du prix moyen pour les réservations d'appartement, provient de la réduction des surfaces moyennes qui est venue compenser les hausses effectives des prix au m².

En 2004, la répartition de la croissance de l'activité logement en nombre est bien équilibrée entre les appartements et les maisons individuelles, avec une hausse respective de plus de 30 %. La progression des régions s'établit à 49 % entre 2003 et 2004, alors que dans le même temps, l'Ile-de-France connaît une hausse de 17 %. Les variations les plus significatives en nombre de réservations d'appartements se situent en première couronne de l'Ile-de-France, en région toulousaine et grenobloise.

Le backlog Logement a également progressé sans discontinuer, soutenu tant par les récentes acquisitions que par la croissance organique du Groupe. Ainsi, entre le 30 novembre 2000 et le 30 novembre 2001, le backlog Logement est en hausse de 13 % en volume et 20 % en valeur. Entre le 30 novembre 2001 et le 30 novembre 2002, le backlog Logement est en hausse de 5,2 % en volume et de 10,7 % en valeur. Entre le 30 novembre 2002 et le 30 novembre 2003, le backlog Logement est en hausse de 22,4 % en volume et de 14,7 % en valeur. Entre le 30 novembre 2003 et le 30 novembre 2004, le backlog Logement est en hausse de 62,4 % en volume et de 64,6 % en valeur. En variation annuelle, la progression en valeur du backlog Ile-de-France, comme celle du backlog Régions, s'élève à plus de 60 % entre 2003 et 2004.

Immobilier d'entreprise

En ce qui concerne l'activité d'Immobilier d'Entreprise, aucune réservation n'a été enregistrée en 2004. Le programme de Neuilly-sur-Seine (nouveau siège social de Kaufman & Broad) signé au cours de l'exercice 2003, a été en cours de réalisation durant l'exercice 2004, et a été livré en mars 2005.

Livraisons (LEU)

Maisons individuelles en village

Pour l'exercice 2004, les livraisons LEU en région parisienne sont en hausse de 28,3 % par rapport à 2003, et ce malgré la persistance des effets de la mise en place des PLU dans le cadre de la loi SRU. En terme de livraisons, le quatrième trimestre est resté le plus fort de l'année comme en 2003.

4.1.4 Origines du résultat net

Depuis septembre 1999, le Groupe comptabilise son chiffre d'affaires et sa marge en fonction de l'avancement des programmes. Le chiffre d'affaires et la marge sont comptabilisés au fur et à mesure de l'avancement des travaux selon la règle suivante : le chiffre d'affaires comptabilisé pour un programme donné est égal au produit du chiffre d'affaires cumulé des lots pour lesquels l'acte de vente notarié a été signé et 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.

- La marge brute correspond au chiffre d'affaires diminué du coût des ventes. Le coût des ventes est constitué du prix des terrains, des coûts fonciers qui y sont rattachés (taxes...), de la partie fixe de la masse salariale des développeurs Kaufman & Broad (au prorata de leur temps passé estimé), des commissions qui leur sont versées, de charges directes qui leur sont imputées (déplacements...), des coûts de construction, de la masse salariale du personnel technique (au prorata de leur temps passé estimé), de charges directes qui leur sont imputées (déplacements...), des frais financiers (uniquement entre l'achat du terrain et la date de déclaration d'achèvement des travaux), de la publicité directement imputable aux programmes et d'autres frais indirects rattachés aux programmes.

Le résultat d'exploitation correspond à la marge brute corrigée des charges commerciales, des charges administratives non directement liées aux programmes et des autres charges et produits d'exploitation :

- les charges commerciales comprennent les salaires et charges sociales des vendeurs (y compris les commissions sur ventes), de l'encadrement des ventes et du personnel du showroom, les frais d'entretien des zones modèles et les frais de publicité non imputables aux programmes, ainsi que divers frais annexes (frais de déplacement des salariés, loyers du showroom et des bureaux de vente en cas de location de l'emplacement). Ces charges sont à mettre en relation avec le nombre de programmes ouverts à la commercialisation dans l'année ;

- les charges administratives regroupent l'ensemble des salaires du personnel administratif, les loyers et charges locatives (siège et agences), les honoraires externes, les frais de déplacement, les impôts et taxes (taxe professionnelle principalement), les coûts d'entretien, les fournitures... ;

- la rubrique "Autres charges et produits d'exploitation" regroupe les redevances payées à KB Home, l'ensemble des dotations et reprises d'amortissements et de provisions, les frais des départements techniques et du service clients pour l'après-vente (salaires, frais de déplacement, ...)

Le résultat net des entreprises intégrées correspond au résultat d'exploitation corrigé :

- du résultat financier (charges et produits financiers) constitué des frais payés sur découverts, des plus et moins-values de SICAV et des commissions d'engagement qui ne sont pas directement imputables à un programme (commission d'engagement sur ligne de crédit corporate, sur lignes de crédit mises en place pour le financement des acquisitions et l'amortissement prorata temporis des frais liés à l'emprunt obligataire) et ne peuvent donc être comptabilisées en coûts des ventes ;

- du résultat exceptionnel (charges et produits exceptionnels) ;

- des impôts sur les résultats.

Contrat de vente avec les clients : les contrats de vente du Groupe sont élaborés sous la forme de la "Vente en l'État Futur d'Achèvement" (VEFA) : le client, lors de la signature du contrat de réservation, verse sur un compte-séquestre 5 % du prix du bien et devient propriétaire de son bien à compter de la signature de l'acte de vente et ce, au fur et à mesure de l'avancement des travaux. Il répond à des appels de fonds, selon un échéancier prévu dans le contrat de vente VEFA.

Le montant versé par les clients sur un compte-séquestre au moment de la réservation apparaît à l'actif du bilan du Groupe (disponibilités) et au passif (autres dettes, sous-poste avances et acomptes reçus).

4.2 COMMENTAIRES SUR LES RÉSULTATS

4.2.1 Comparaison de l'exercice clos le 30 novembre 2004 avec l'exercice clos le 30 novembre 2003

Décomposition du chiffre d'affaires et de la marge brute

Le tableau suivant décompose le nombre de logements équivalents unités (LEU), le chiffre d'affaires et la marge brute par ligne de produits et par marché géographique pour les exercices 2004 et 2003.

EXERCICE CLOS AU 30 NOVEMBRE (en milliers d'euros)	LIVRAISONS (LEU) (1)	2004 CHIFFRE D'AFFAIRES	MARGE BRUTE	LIVRAISONS (LEU) (1)	2003 CHIFFRE D'AFFAIRES	MARGE BRUTE
APPARTEMENTS						
Paris	91	48 982	8 375	250	79 065	12 064
1 ^{ère} couronne	493	107 407	18 594	610	144 222	19 485
2 ^{ème} couronne	628	78 016	16 829	557	60 691	11 512
Total Ile-de-France	1 212	234 405	43 798	1 422	283 978	43 061
Lyon	414	53 169	11 228	375	44 211	8 913
Grenoble	657	75 777	17 474	440	53 134	13 591
Besançon	5	586	54	16	1 414	168
Marseille	399	60 299	14 874	307	46 421	7 066
Strasbourg	67	8 128	1 343	106	14 196	1 848
Nantes	3	521	150	-	-	-
Lille & Rouen	167	18 253	2 972	179	19 428	3 363
Toulouse & Montpellier	1 162	130 710	32 218	448	52 845	11 754
Total Régions	2 874	347 443	84 266	1 871	231 649	46 703
TOTAL APPARTEMENTS	4 086	581 848	128 064	3 293	515 627	89 764
MAISONS INDIVIDUELLES						
1 ^{ère} couronne	-	-	-	36	7 533	1 500
2 ^{ème} couronne	551	135 856	24 411	511	118 800	20 342
Total Ile-de-France	551	135 856	24 411	547	126 333	21 842
Lyon	21	4 629	630	15	2 813	538
Marseille	142	37 051	8 043	111	24 396	7 144
Strasbourg	13	1 386	247	-	-	-
Lille + Normandie	48	7 682	1 438	5	1 016	191
Toulouse/Montpellier	159	23 515	6 348	54	7 216	1 592
Total Régions	383	74 263	16 706	185	35 441	9 465
TOTAL MAISONS INDIVIDUELLES	934	210 119	84 266	732	161 774	31 307
IMMOBILIER D'ENTREPRISE						
Showroom	-	18 143	3 871	-	92 671	19 074
Autres (2)	143	10 521	2 938	36	15 166	4 519
TOTAL	5 163	834 248	180 688	4 061	788 167	145 158

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

(2) Correspond aux ventes de lots nus.

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires hors taxes du Groupe a augmenté de 5,8 % entre 2003 et 2004, passant de 788,2 millions d'euros hors taxes en 2003 à 834,2 millions d'euros hors taxes en 2004. Cette croissance a été exclusivement générée par la croissance de l'activité logement du Groupe. En effet, les sociétés Euro Immobilier, Avantis et Foncier Investissement, acquises fin 2003 et au cours de l'exercice 2004, ont contribué à hauteur de 99 millions d'euros de ce chiffre d'affaires, tandis que la part organique s'élève à 15,5 millions d'euros sur l'exercice clos le 30 novembre 2004.

Activité appartements

Le chiffre d'affaires de l'activité a progressé de 12,8 % passant de 515,6 millions d'euros en 2003 à 581,8 millions d'euros en 2004. Cette progression est exclusivement due au développement de la province qui réalise l'intégralité des 12,8 % de croissance. A contrario, l'Ile-de-France marque un recul de 17,4 % dans le chiffre d'affaires appartement entre 2003 et 2004. Cette baisse se situe à Paris intra-Muros et en première couronne Parisienne, alors que dans le même temps la part de la deuxième couronne continue de confirmer sa progression, avec + 29 % par rapport au précédent exercice. Le chiffre d'affaires appartements en régions s'est accru de 50,0 % passant de 231,6 millions d'euros en 2003 à 347,4 millions d'euros au 30 novembre 2004. L'essentiel de cette progression se faisant à Toulouse, Montpellier, Marseille, Grenoble et Lyon. Le poids des régions dans le chiffre d'affaires appartements a augmenté pour passer de 44,9 % en 2003 à 59,7 % en 2004. La part des appartements dans le chiffre d'affaires total du Groupe est restée stable, passant de 65,4 % en 2003 à 69,7 % en 2004. Le prix moyen par appartement a baissé de 6 % de 2003 à 2004, reflétant la part plus grande de la province dans le chiffre d'affaires de l'activité appartement.

Activité maisons individuelles

Le chiffre d'affaires de l'activité a progressé de 29,9 % passant de 161,8 millions d'euros en 2003 à 210,1 millions d'euros en 2004. L'activité en région parisienne a représenté 19,7 % de la croissance du chiffre d'affaires en maisons individuelles. La deuxième couronne de l'Ile-de-France est le marché le plus important de la maison individuelle pour le Groupe. La difficulté de mise en place des PLU dans le cadre de la loi SRU qui avait ralenti l'obtention des permis de construire et donc avait influencé défavorablement le développement de l'Ile-de-France, tend à se faire moins sentir. Les régions ont réalisé la majeure partie de cette progression, à savoir 80,3 % de l'augmentation de l'activité maisons individuelles, les régions Toulousaine et Marseillaise ayant représenté à elles seules 74,6 % de la totalité de la hausse en province (respectivement 42,0 % et 32,6 %). Le prix moyen n'a progressé que de 2 % entre 2003 à 2004, à l'exception de la région de Marseille où le prix a augmenté de 19 %.

Autres activités

Le chiffre d'affaires de l'activité immobilier de bureau varie fortement en raison de la politique prudente adoptée par Kaufman & Broad et de la situation économique. L'activité 2004 s'est établie à 18,1 millions d'euros contre 92,7 millions d'euros pour 2003. Cette baisse de plus de 80 % du chiffre d'affaires provient essentiellement de l'absence de nouvelle opération de bureau en 2004, seul l'avancement des travaux de l'opération de bureaux à Neuilly (nouveau siège de Kaufman & Broad) a contribué à la constatation des 18,1 millions d'euros de chiffre d'affaires sur l'exercice 2004.

Le chiffre d'affaires provenant des activités de vente de terrains et d'honoraires extérieurs est en hausse, passant de 2,9 millions d'euros en 2003 à 13,4 millions d'euros en 2004. Cette variation est due essentiellement à la forte augmentation de l'activité lotissements en 2004. Ces ventes concernent essentiellement des opérations en région Toulousaine. Il a été constaté également au cours de l'exercice pour 1,8 millions d'euros d'honoraires.

Le chiffre d'affaires de l'activité showroom est en baisse, passant de 15,2 millions d'euros hors taxes à 10,5 millions d'euros hors taxes, reflétant l'augmentation des ventes investisseurs dans notre chiffre d'affaires, moins consommateur de produits showroom. En 2003, le showroom parisien a traité des contrats avec 2300 clients contre environ 1 500 clients en 2004, pour une commande moyenne qui reste stable à 7 790 euros TTC par contrat.

Marge brute

La marge brute du Groupe est en hausse, passant de 145,2 millions d'euros à 180,7 millions d'euros en 2004. La marge brute en pourcentage du chiffre d'affaires est en hausse de 3,2 % passant de 18,4 % en 2003 à 21,7 % en 2004.

Activité appartements

L'activité appartements dégage une marge brute de 22,0 % contre 17,4 % en 2003. Cette hausse est due à la fois à la poursuite de la hausse des taux de marge brute en régions accompagnée par l'augmentation du poids de ces dernières dans le chiffre d'affaires logement, ainsi qu'à l'amélioration des marges brutes en Ile-de-France passant de 15,2 % en 2003 à 18,7 % du chiffre d'affaires en 2004. La marge brute constatée en 2002 et 2003 dans cette région était particulièrement faible, en raison de quelques faillites de nos sous-traitants ainsi qu'à la hausse sectorielle, bien que modérée, des coûts de construction et du prix du foncier. La marge brute constatée en 2004 retrouve les niveaux attendus, principalement grâce la hausse des prix de vente.

En régions, la marge brute progresse de façon significative, passant de 20,2 % du chiffre d'affaires en 2003, à 24,3 % du chiffre d'affaires en 2004, le niveau de marge de 2004 étant conforme aux chiffres attendus dans ce segment d'activité. En effet, la part des régions a représenté près des deux tiers de l'activité appartement de Kaufman & Broad. (Ile-de-France : 34,2 % contre 65,8 % pour les régions).

Activité maisons individuelles en village

La marge brute de cette activité est en légère hausse. Elle passe de 19,4 % en 2003 à 19,6 % en 2004, en progression de 0,2 % en valeur sur cette période. En Ile-de-France la marge brute s'établit à 18,0 % en 2004 contre 17,3 % en 2003. Cette hausse s'explique par une bonne maîtrise de nos processus de construction.

Dans les régions, la marge globale recule de 26,7 % à 22,5 %. L'explication provient de la montée en puissance de l'activité maison individuelle dans les grandes agglomérations (marseillaise, lyonnaise et strasbourgeoise), qui subissent les hausses conjuguées du prix du foncier et des coûts de construction.

Autres activités

La marge brute de l'activité immobilier de bureau est en progression, de 20,6 % en 2003 à 21,3 % en 2004.

La marge brute des autres activités s'élève à 34,5 % du chiffre d'affaires, et se composent principalement de ventes de lotissements, fortement rémunératrice, mais qui est une activité non stratégique par rapport à la promotion immobilière pour Kaufman & Broad. La marge brute showroom marque un léger recul passant de 29,8 % en 2003 à 27,9 % en 2003

Résultat d'exploitation - Marge opérationnelle

Le résultat d'exploitation du Groupe est en progression de 28,3 % passant de 72,5 millions d'euros en 2003 à 93,0 millions d'euros en 2004.

La marge opérationnelle passe de 9,2 % à 11,1 % principalement en raison de la baisse des frais de publicité, à l'abandon de frais de redevance dus à notre maison mère au titre du quatrième trimestre 2004, ainsi qu'à l'incorporation en stocks, suite à une meilleure analyse des temps passés par les collaborateurs, de dépenses jusque lors comptabilisées en charges administratives.

Charges commerciales

Les charges commerciales sont en hausse de 53,4 % passant de 29,1 millions d'euros à 44,6 millions d'euros. Cette progression, est principalement due à l'augmentation des commissions extérieures (+ 11,6 millions d'euros). Cette hausse est liée aux acquisitions en 2004, de sociétés ayant fortement recours à des réseaux de ventes extérieurs.

Charges administratives

Les charges administratives sont en légère baisse de - 11,9 % passant de 31,1 millions d'euros en 2003 à 27,4 millions d'euros en 2004. Cette progression s'explique essentiellement par l'incorporation dans nos stocks en 2004, des frais administratifs liés aux opérations. Les salaires et charges sociales qui représentent 44,7 % des charges administratives ont diminué de 30 % pour un effectif moyen passé de 541 en 2003 à 602 en 2004.

Autres produits et charges d'exploitation

Ce poste est principalement constitué par les redevances payées à KB Home, sur le chiffre d'affaires de l'exercice écoulé. Ces redevances en 2004, ont atteint 7,1 millions d'euros en baisse de 19,2 % par rapport à l'exercice 2003, en raison de l'abandon par KB Home, du montant des redevances dues au titre du quatrième trimestre 2004. Cet abandon s'inscrit dans le cadre de l'avenant au contrat de redevance, signé en octobre 2004, dont l'objet est le paiement d'avance des 45 annuités restantes à ce titre, pour un montant total fixé à 85 millions d'euros. Les autres produits et charges d'exploitation augmentent de 4,78 millions d'euros. Le principal poste affectant cette hausse est le poste provisions pour risques et charges. Ces provisions augmentent de 4,6 millions d'euros, et se décomposent comme suit : 2,5 millions de dotations aux provisions pour risques commerciaux et juridiques, 0,9 millions d'euros d'indemnités de départ à la retraites et 1,0 millions d'euros provisions de dépréciation de créances.

Résultat financier

Le résultat financier est hausse de 29,8 % passant de 4,4 millions d'euros en 2003 à 5,8 millions d'euros en 2004. Ce résultat incorpore un gain de change de 3,1 millions d'euros réalisé dans le cadre de la gestion des flux prévisionnels de trésorerie avec KB Home.

Résultat exceptionnel

La variation de ce poste s'explique principalement par deux éléments : une provision de 2,0 millions d'euros comptabilisée au titre des agencements immobilisés à passer en perte suite au déménagement du siège de Kaufman & Broad à Neuilly ; et d'autre part, une provision de 2,9 millions d'euros enregistrée au titre du plan de rachat de nos propres titres pour couvrir le deuxième plan de stock options autorisé par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 9 mai 2001.

Impôt sur les résultats

L'impôt sur les résultats est en hausse de 14,3 %, passant de 20,5 millions d'euros en 2003 à 23,4 millions d'euros en 2004. Le taux d'imposition effectif 2004 ressort à 37,1 %.

Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition

Les dotations augmentent de façon significative + 54,0 %, passant de 6,2 millions d'euros en 2003 à 9,6 millions d'euros en 2004. Les acquisitions des sociétés Euro Immobilier, du groupe Avantis et de la Société de Développement et de Participation, ont contribué à augmenter la base de comptabilisation des écarts d'acquisition sur l'exercice clos le 30 novembre 2004.

Intérêts minoritaires

Les intérêts minoritaires sont en hausse de 111,8 % passant de 4,6 millions d'euros en 2003 à 9,8 millions d'euros en 2004. Cette hausse s'explique par l'augmentation des programmes réalisés en tant qu'associé minoritaire. Les opérations concernées ont été engagées principalement par Euro Immobilier et Résidences Bernard Teillaud, ainsi que des programmes sur la côte d'Azur.

Résultat net

Le résultat net est en hausse de 11,7 %, de 35,4 millions d'euros en 2003 à 39,5 millions d'euros en 2004. La marge nette s'établit donc à 4,7 % en 2004, contre 4,5 % en 2003.

Engagements hors bilan

Les engagements hors bilan sont passés de 347,2 millions d'euros en 2004 à 193,7 millions d'euros en 2003, en raison d'une augmentation des Garanties Financières d'Achèvement de travaux en liaison avec l'augmentation de l'activité.

4.2.2 Comparaison de l'exercice clos le 30 novembre 2003 avec l'exercice clos le 30 novembre 2002

Décomposition du chiffre d'affaires et de la marge brute

Le tableau suivant décompose le nombre de logements équivalent unité (LEU) livrés, le chiffre d'affaires et la marge brute par ligne de produits et par marché géographique pour les exercices 2003 et 2002.

EXERCICE CLOS AU 30 NOVEMBRE (en milliers d'euros)	LIVRAISONS (LEU) (1)	2003 CHIFFRE D'AFFAIRES	MARGE BRUTE	LIVRAISONS (LEU) (1)	2002 CHIFFRE D'AFFAIRES	MARGE BRUTE
APPARTEMENTS						
Paris	250	79 065	12 064	289	86 668	12 297
1 ^{ère} couronne	610	144 222	19 485	723	133 251	20 468
2 ^{ème} couronne	557	60 691	11 512	457	58 055	10 092
Total Ile-de-France	1 422	283 978	43 061	1 469	277 974	42 857
Lyon	375	44 211	8 913	334	37 625	7 622
Grenoble	440	53 134	13 591	522	51 976	13 188
Besançon	16	1 414	168	47	3 688	590
Marseille	307	46 421	7 066	298	35 862	6 634
Strasbourg	106	14 196	1 848	63	8 720	2 014
Lille & Rouen	179	19 428	3 363	126	14 025	2 644
Toulouse & Montpellier	448	52 845	11 754	324	38 763	9 393
Total Régions	1 871	231 649	46 703	1 714	190 659	42 085
TOTAL APPARTEMENTS	3 293	515 627	89 764	3 182	468 633	84 942

EXERCICE CLOS AU 30 NOVEMBRE (en milliers d'euros)	LIVRAISONS (LEU) ⁽¹⁾	2003 CHIFFRE D'AFFAIRES	MARGE BRUTE	LIVRAISONS (LEU) ⁽¹⁾	2002 CHIFFRE D'AFFAIRES	MARGE BRUTE
MAISONS INDIVIDUELLES						
1 ^{ère} couronne	36	7 533	1 500	56	11 617	1 653
2 ^{ème} couronne	511	118 800	20 342	493	111 490	20 494
Total Ile-de-France	547	126 333	21 842	549	123 107	22 147
Lyon	15	2 813	538	21	3 989	674
Marseille	111	24 396	7 144	110	21 484	4 808
Lille + Normandie	5	1 016	191			
Toulouse/Montpellier	54	7 216	1 592	32	6 505	1 456
Total Régions	185	35 441	9 465	163	31 978	6 938
TOTAL MAISONS INDIVIDUELLES	732	161 774	31 307	712	155 085	29 085
IMMOBILIER D'ENTREPRISE		92 671	19 074		45 138	8 896
Showroom		15 166	4 519		15 424	4 603
Autres ⁽²⁾	36	2 929	494		25 354	6 342
TOTAL	4 061	788 167	145 158	3 894	709 634	133 868

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

(2) Correspond aux ventes de lots nus.

- 74 -

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires hors taxes du Groupe a augmenté de 11,1 % entre 2002 et 2003, passant de 709,6 millions d'euros hors taxes en 2002 à 788,2 millions d'euros hors taxes en 2003. Cette croissance a été exclusivement générée par la croissance organique du Groupe. En effet, l'acquisition de la société Euro Immobilier réalisée au cours du mois de novembre 2003, n'a pas donné de chiffre d'affaires ni de résultat au cours de l'exercice clos le 30 novembre 2003.

Activité appartements

Le chiffre d'affaires de l'activité a progressé de 10,0 % passant de 468,6 millions d'euros en 2002 à 515,6 millions d'euros en 2003. Cette progression est essentiellement due au développement de la province qui représente à elle seule 87,2 % des 10 % de croissance. L'autre part de la croissance s'est faite en région parisienne. Le chiffre d'affaires en Ile-de-France s'est accru de 2,2 % principalement en première couronne parisienne. Le chiffre d'affaires appartements des régions hors Ile-de-France s'est accru de 21,5 % passant de 190,7 en 2002 à 231,6 millions d'euros au 30 novembre 2003. L'essentiel de la progression se faisant à Toulouse/Montpellier, Marseille et Lyon. Le poids des régions dans le chiffre d'affaires appartements a augmenté pour passer de 40,7 % en 2002 à 44,9 % en 2003. La part des appartements dans le chiffre d'affaires total du Groupe est restée stable, passant de 66,0 % en 2002 à 65,4 % en 2003. Le prix moyen par appartement a progressé de 6 % de 2002 à 2003.

Activité maisons individuelles

Le chiffre d'affaires de l'activité a progressé de 4,3 % passant de 155,1 millions d'euros en 2002 à 161,8 millions d'euros en 2003. L'activité en région parisienne a représenté 48,2 % de la croissance du chiffre d'affaires en maisons individuelles. Cette progression est quasi exclusivement réalisée grâce à l'augmentation de la deuxième couronne, en hausse de 6,6 % entre 2002 et 2003, après avoir connu une baisse de 7,4 % entre 2001 et 2002. La deuxième couronne de l'Ile-de-France est le marché le plus important de la maison individuelle pour le Groupe. La difficulté de mise en place des PLU dans le cadre de la loi SRU qui avait ralenti l'obtention des permis de construire et donc influencé défavorablement le développement de l'Ile-de-France, semble être derrière nous. Les régions ont réalisé l'autre partie de cette progression, à savoir 51,8 % de l'augmentation de l'activité maisons individuelles, la région marseillaise ayant représenté à elle seule 43,5 % de la totalité de la hausse en province. Le prix moyen n'a progressé que de 1 % entre 2002 à 2003, à l'exception de la région de Marseille où le prix moyen a augmenté de 13 %.

Autres activités

Le chiffre d'affaires de l'activité immobilier de bureau varie fortement en raison de la politique prudente adoptée par Kaufman & Broad et de la situation économique. L'activité 2002 s'est établie à 45,1 millions d'euros contre 92,7 millions d'euros pour 2003. Cette progression de plus de 100 % du chiffre d'affaires provient essentiellement de l'avancement des travaux sur les programmes situés à Saint-Denis et de la vente de l'opération de bureaux à Neuilly (ex-siège de la Banque Herve) à un investisseur institutionnel.

Le chiffre d'affaires provenant des activités vente de terrains et honoraires extérieurs est en baisse, passant de 25,4 millions d'euros en 2002 à 2,9 millions d'euros en 2003. Cette variation est due essentiellement à la forte augmentation des ventes de lots de terrain réalisées en 2002. Ces ventes de lots avaient concerné essentiellement des opérations en région parisienne et en région toulousaine. Il a été vendu également au cours de l'exercice deux terrains en Ile-de-France (à Neuilly et à Courbevoie pour un montant de 15 millions d'euros). Le chiffre d'affaires de l'activité showroom est stable, passant de 15,4 millions d'euros hors taxes à 15,2 millions d'euros hors taxes. En 2002, le showroom parisien a traité des contrats avec 2400 clients contre environ 2 300 clients en 2003, pour une commande moyenne qui reste stable à 7 750 euros TTC par contrat.

Marge brute

La marge brute du Groupe est en hausse, passant de 133,9 millions d'euros à 145,2 millions d'euros en 2003. La marge brute en pourcentage du chiffre d'affaires est en très légère baisse de 0,4 % passant de 18,9 % en 2002 à 18,4 % en 2003.

Activité appartements

L'activité appartements dégage une marge brute de 17,4 % contre 18,1 % en 2002. La baisse constatée dans Paris intra-muros et en première couronne résulte d'une hausse des coûts de construction dus à des faillites de sous-traitants et de difficultés techniques rencontrées sur certains programmes. Sur l'ensemble de la région Ile-de-France la marge est restée stable aussi bien en taux qu'en valeurs (en taux passant de 15,4 % en 2002 à 15,2 % en 2003). Pour le reste des régions, les marges ont légèrement baissé avec 22,1 % en 2002 et 20,2 % en 2003. Les variations constatées région par région sont le fait de mix programmes pouvant différer d'un exercice à l'autre.

Activité maisons individuelles en village

La marge brute de cette activité est en hausse. Elle passe de 18,8 % en 2002 à 19,4 % en 2003, en progression de 8 % en valeur sur la même période. En Ile-de-France la marge brute s'établit à 17,3 % en 2003 contre 18,0 % en 2002. Cette baisse s'explique par une hausse importante du foncier en Ile-de-France compte tenu de sa rareté. Dans les régions les marges progressent de 21,7 % à 26,7 %. Bien que se développant en province et spécialement dans la région marseillaise, l'essentiel de cette activité se situe en deuxième couronne de la région parisienne.

Autres activités

La marge brute de l'activité immobilier de bureau est en progression, de 19,7 % en 2002 à 20,6 % en 2003. Cette augmentation significative est due à une amélioration des coûts de construction.

La marge brute showroom demeure inchangée à 29,8 % en 2002 et 2003.

Résultat d'exploitation - Marge opérationnelle

Le résultat d'exploitation du Groupe est en progression de 10,3 % passant de 65,7 millions d'euros en 2002 à 72,5 millions d'euros en 2003. La marge opérationnelle passe de 9,3 % à 9,2 % principalement en raison de la hausse des commissions externes, des frais de publicité et des frais de royalties.

Charges commerciales

Les charges commerciales sont en hausse de 14,6 % passant de 25,4 millions d'euros à 29,1 millions d'euros. Cette progression, qui est en ligne avec celle du chiffre d'affaires, est principalement due à l'augmentation des commissions extérieures (+ 2,1 millions d'euros).

Charges administratives

Les charges administratives sont en légère baisse de - 0,8 % passant de 31,4 millions d'euros en 2002 à 31,1 millions d'euros en 2003. Cette progression est inférieure à la progression du chiffre d'affaires et démontre un contrôle efficace des charges d'exploitation du Groupe. Les salaires et charges sociales qui représentent 56,4 % des charges administratives ont progressé de 1,6 % pour un effectif moyen passé de 532 en 2002 à 541 en 2003.

Autres produits et charges d'exploitation

Ce poste est principalement constitué par les redevances payées à la maison mère KB Home, sur le chiffre d'affaires de l'exercice écoulé. Ces redevances ont atteint 8,7 millions d'euros en augmentation de 9,2 % par rapport à l'exercice 2002. Cette progression de 9,2 % est légèrement inférieure à la progression du chiffre d'affaires qui s'établit à 11,1 %. L'explication réside dans la part importante du chiffre d'affaires de l'immobilier d'entreprise en 2003, pour lequel le taux de redevance est plus faible que pour les opérations de logements. Les autres produits et charges d'exploitation augmentent de 1,1 million d'euros en raison d'une hausse de la masse salariale des départements technique et foncier de 0,5 million d'euros, la rareté des terrains à développer à l'heure actuelle, nécessitant de procéder à un renforcement de ces équipes.

Impôt sur les résultats

L'impôt sur les résultats est en hausse de 16,2 %, passant de 17,6 millions d'euros en 2002 à 20,5 millions d'euros en 2003. Le taux d'imposition effectif 2003 ressort à 36,6 %.

Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence

Non significatif.

Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition

Les dotations restent stables + 1,1 %, passant de 6,1 millions d'euros en 2002 à 6,2 millions d'euros en 2003. L'acquisition d'Euro Immobilier, n'a pas donné lieu à la comptabilisation d'un écart d'acquisition sur l'exercice clos le 30 novembre 2003.

Intérêts minoritaires

Les intérêts minoritaires sont en baisse de 28,3 % passant de 6,4 millions d'euros en 2002 à 4,6 millions d'euros en 2003. Cette baisse s'explique par la réduction des programmes réalisés en tant qu'associé minoritaire. Les opérations concernées avaient été engagées principalement par Sopra et Résidences Bernard Teillaud avant leur acquisition par le Groupe.

Résultat net

Le résultat net est en hausse de 13,2 %, de 31,3 millions d'euros en 2002 à 35,4 millions d'euros en 2003. La marge nette s'établit donc à 4,5 % en 2003, contre 4,4 % en 2002.

Engagements hors bilan

Les engagements hors bilan sont passés de 246,7 millions d'euros en 2002 à 193,7 millions d'euros en 2003, en raison d'une diminution des Garanties Financières d'Achèvement de travaux.

4.3 LIQUIDITÉS ET RESSOURCES EN CAPITAL

EXERCICE CLOS AU 30 NOVEMBRE (en milliers d'euros)	2004	2003	2002
Trésorerie provenant de l'exploitation	49 693	91 235	54 425
Trésorerie provenant des opérations d'investissement	- 53 583	- 16 152	- 23 129
Trésorerie provenant des opérations de financement	- 25 929	- 69 231	41 611
Variation de trésorerie	- 29 819	5 852	72 907
Trésorerie à l'ouverture	110 436	104 584	31 677
Trésorerie à la clôture	80 617	110 436	104 584

La trésorerie du Groupe (hors minoritaires) s'est établie à 80,6 millions d'euros au 30 novembre 2004 en baisse par rapport au 30 novembre 2003, où elle s'élevait à 110,4 millions d'euros. Cette variation s'explique de la façon suivante :

Trésorerie provenant de l'exploitation

Malgré la croissance de notre activité, l'année 2004 est marquée par une augmentation modérée du Besoin en Fonds de Roulement (BFR) de 20,5 millions d'euros après deux années de forte baisse (2002 et 2003). Cette modification de tendance reflète principalement l'effet des acquisitions du Groupe Avantis et de Foncier Investissement réalisées durant l'exercice. Ce facteur ayant été toutefois partiellement compensé par l'accélération du rythme de commercialisation de nos programmes.

La variation des éléments du BFR s'analyse principalement comme suit

- Les stocks ont augmenté de 78,1 millions d'euros.
- Les créances clients sont en hausse de 21,6 millions d'euros.
- Les dettes fournisseurs sont en hausse de 91,5 millions d'euros.

Notre capacité d'autofinancement continue de progresser, s'établissant à 70,2 millions d'euros, contre 48,0 millions d'euros en 2003.

Trésorerie provenant des opérations d'investissement

Le besoin de trésorerie de 53,6 millions d'euros est en augmentation de 37,4 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent. Cette variation s'explique principalement par les éléments :

- Le coût d'acquisition des sociétés entrées dans le périmètre de consolidation de K&B SA, a impacté ce poste à hauteur de 28,9 millions d'euros.

(le détail de l'impact des titres acquis et des positions de trésorerie de sociétés dont Kaufman & Broad a pris le contrôle depuis fin 2004 est exposé au chapitre 4.4.1.6 "commentaires des états financiers" b) Bilan note15).

- L'augmentation des créances des minoritaires sur les opérations en partenariat de 10,3 millions d'euros.

Trésorerie provenant des opérations de financement

Le besoin de trésorerie au titre des opérations de financement s'établit à 25,9 millions d'euros, est constitué principalement par le remboursement de 13,7 millions d'euros de divers crédits des sociétés acquises durant l'exercice, et du paiement des 12,2 millions d'euros de dividendes sur le résultat 2003.

4.4 PRÉSENTATION DES COMPTES

4.4.1 Comptes consolidés

Compte de résultat

(en milliers d'euros)	NOTES 6a)	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Chiffre d'affaires	(1)	834 248	788 167	709 634
Coût des ventes		- 653 560	- 643 009	- 575 766
Marge brute		180 688	145 158	133 868
Charges commerciales	(2)	- 44 617	- 29 078	- 25 379
Charges administratives	(3)	- 27 402	- 31 111	- 31 352
Autres charges et produits d'exploitation	(4)	- 15 683	- 12 514	- 11 423
Résultat d'exploitation		92 986	72 455	65 714
Charges et produits financiers	(5)	- 5 789	- 4 459	- 4 374
Résultat courant des entreprises intégrées		87 198	67 996	61 340
Charges et produits exceptionnels	(6)	- 5 887	- 1 272	- 117
Impôts sur les résultats	(7)	- 23 378	- 20 453	- 17 605
Résultat net des entreprises intégrées		57 932	46 271	43 618
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence		931	- 49	210
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition et du fonds de commerce	(8)	- 9 545	- 6 198	- 6 129
Résultat net de l'ensemble consolidé		49 318	40 024	37 699
Intérêts minoritaires		- 9 753	- 4 605	- 6 420
Résultat net (part du Groupe)		39 565	35 419	31 279
Nombre d'actions		11 138 587	11 138 587	11 138 587
Résultat par action		3,55	3,18	2,81
Résultat dilué par action		3,55	3,18	2,81

Bilan

ACTIF (en milliers d'euros)	NOTES 6b)	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Écarts d'acquisition	(1)	73 015	42 982	43 408
Immobilisations incorporelles	(1)	162	315	246
Immobilisations corporelles	(2)	6 548	7 203	9 341
Immobilisations financières	(3)	4 076	8 146	3 729
Titres mis en équivalence	(3)	9 826	7 718	4 962
Actif Immobilisé		93 627	66 364	61 686
Stocks	(4)	311 265	233 150	267 155
Créances clients	(5)	270 109	248 464	283 500
Autres créances	(6)	101 124	95 568	83 175
Valeurs mobilières de placement	(7)	15 143	10 759	8 663
Part des minoritaires dans la trésorerie	(7)	5 635	4 315	2 921
Disponibilités	(7)	68 985	99 677	95 920
Comptes de régularisation	(8)	18 624	16 221	15 134
Actif circulant		790 885	708 154	756 468
TOTAL ACTIF		884 512	774 518	818 154

PASSIF (en milliers d'euros)	NOTES 6b)	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Capital social		5 681	5 681	5 681
Primes		35 729	35 729	35 729
Réserves		129 610	106 353	85 884
Résultat net consolidé		39 565	35 419	31 279
Capitaux propres Groupe	(9)	210 585	183 182	158 573
Intérêts minoritaires	(10)	8 111	5 101	6 396
Provisions pour risques et charges	(11)	11 946	6 316	7 077
Dettes financières	(12)	160 510	170 730	229 151
Dettes financières part des minoritaires		0	4 764	0
Fournisseurs		357 380	265 899	298 682
Autres dettes	(13)	135 074	137 431	115 485
Produits constatés d'avance		906	1 095	2 790
TOTAL PASSIF		884 512	774 518	818 154

Tableau des flux de trésorerie consolidés

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Opérations d'exploitation			
Capacité d'autofinancement	70 193	48 022	43 294
Variation du besoin en fonds de roulement	- 20 500	43 213	11 131
Trésorerie provenant de l'exploitation (A)	49 693	91 235	54 425
Opérations d'investissement			
Acquisitions d'actifs corporels et incorporels (nettes de cessions)	- 9 787	- 6 450	- 3 563
Acquisitions d'actifs financiers (nettes de cessions)	- 2 017	- 7 172	- 537
Créances des minoritaires sur opérations en partenariat	- 12 827	- 2 530	- 19 029
Variation de périmètre (1)	- 28 952		
Trésorerie provenant des opérations d'investissement (B)	- 53 583	- 16 152	- 23 129
Opérations de financement			
Dividendes versés	- 12 162	- 10 810	- 9 843
Encaissements (nets) provenant de nouveaux emprunts	- 13 767	- 58 421	51 454
Trésorerie provenant des opérations de financement (C)	- 25 929	- 69 231	41 611
Variation de trésorerie (A+B+C)	- 29 819	5 852	72 907
Trésorerie à l'ouverture	110 436	104 584	31 677
Trésorerie à la clôture	80 617	110 436	104 584
Variation de trésorerie	- 29 819	5 852	72 907

(1) voir détail chapitre 4.4.1.6. b note 15).

Tableau des variations des capitaux propres

(en milliers d'euros)	CAPITAL SOCIAL	RÉSERVE LÉGALE	RÉSERVES RÉGLEMENTÉES	RÉSERVES PART DU GROUPE	RÉSULTAT PART DU GROUPE	CAPITAUX PROPRES
30 novembre 2001	5 681	978	35 729	65 357	29 392	137 137
Dividendes				- 9 843		- 9 843
Affectation				29 392	- 29 392	0
Autres variations						0
Résultat de l'exercice					31 279	31 279
30 novembre 2002	5 681	978	35 729	84 906	31 279	158 573
Dividendes				- 10 810		- 10 810
Affectation				31 279	- 31 279	0
Autres variations						0
Résultat de l'exercice					35 419	35 419
30 novembre 2003	5 681	978	35 729	105 375	35 419	183 182
Dividendes				- 12 162		- 12 162
Affectation				35 419	- 35 419	0
Autres variations						0
Résultat de l'exercice					39 565	39 565
30 novembre 2004	5 681	978	35 729	128 632	39 565	210 585

4.4.1.1 Principes comptables

Les comptes consolidés ont été établis selon les principes comptables généralement admis en France et respectent les dispositions du règlement 99-02 du Comité de la réglementation comptable.

Les principes comptables retenus pour l'élaboration des comptes consolidés de l'exercice 2004 sont identiques à ceux des exercices 2003 et 2002.

a) *Méthodes de consolidation*

Les sociétés d'importance significative contrôlées de manière exclusive sont consolidées par intégration globale. Les sociétés d'importance significative contrôlées de manière conjointe et dans lesquelles les intérêts détenus par le Groupe sont égaux à 50 % du capital sont consolidées par intégration proportionnelle.

Les sociétés qui sont en voie de liquidation, ou dont l'activité ne présente pas d'intérêt significatif pour le Groupe ou dont les intérêts détenus sont inférieurs à 50 % du capital sont mises en équivalence.

Les résultats des sociétés acquises sont pris en compte à partir de la date de prise de contrôle.

b) *Comptabilisation des acquisitions de titres*

La différence entre le coût d'acquisition et la quote-part dans les capitaux propres retraités à la date d'acquisition des sociétés est affectée à des éléments identifiables au bilan de l'entreprise consolidée et suit les règles d'évaluation des éléments concernés. L'écart d'acquisition résiduel est amorti sur une durée appropriée, représentative de la durée estimée du retour sur l'investissement réalisé.

c) *Dates de clôture*

La consolidation est réalisée à partir des comptes au 30 novembre. Quelques sociétés ont une date d'arrêté différente et sont intégrées sur la base d'une situation intermédiaire au 30 novembre, représentative de 12 mois d'activité.

4.4.1.2 Méthodes d'évaluation

a) *Écarts d'acquisition et immobilisations incorporelles*

Les écarts d'acquisition sont amortis de façon linéaire sur la durée estimée du retour sur l'investissement réalisé. Cette durée est actuellement de 10 ans pour l'essentiel de nos écart d'acquisition.

Une évaluation des activités auxquelles sont affectés les écarts d'acquisition est effectuée à chaque arrêté selon la méthode des cash flow futurs actualisés.

Les frais d'études et les logiciels sont amortis en linéaire sur des durées variant de 1 à 5 ans.

b) *Immobilisations corporelles*

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition. Les amortissements sont calculés suivant le mode linéaire, en fonction de la durée de vie prévue.

Les durées d'amortissement généralement utilisées sont les suivantes :

- Agencements, aménagements, installations	10 ans
- Matériel de chantier	5 ans
- Matériel de transport	5 ans
- Matériel de bureau	5 ans
- Mobilier de bureau	10 ans
- Matériel informatique	3 ans

Les biens dont le groupe K&B a la disposition dans le cadre d'un contrat de location-financement et qui correspondent principalement à du matériel informatique, sont traités comme s'ils avaient été acquis à crédit et sont amortis linéairement selon la durée décrite ci-dessus.

c) Immobilisations financières

La valeur brute des titres de participation des sociétés non consolidées figurant au bilan est constituée par leur coût d'acquisition. La valeur d'inventaire des titres mis en équivalence correspond à leur valeur d'utilité pour le Groupe : celle-ci est notamment déterminée en tenant compte de la quote-part de situation nette détenue, de l'actif net réévalué, des perspectives de rentabilité. Au regard de l'activité de promotion, ce poste comprend l'investissement en capital et assimilé à savoir les avances financières en compte courant réalisées par le Groupe pour financer les programmes.

Les autres immobilisations sont composées essentiellement de dépôts de garantie versé. Ils sont valorisés au coût d'acquisition.

Une provision pour dépréciation est constituée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur d'acquisition.

d) Stocks et encours

Les "nouveaux projets" correspondent à des programmes non encore développés. Ils sont évalués au prix de revient et comprennent les indemnités d'immobilisation versées dans le cadre de l'acquisition des terrains, les honoraires de conception, les frais de développement fonciers et tous les autres frais engagés au titre des projets.

Les stocks de programmes en cours de développement sont évalués au prix de revient. Ce dernier comprend le prix d'acquisition des terrains, les frais annexes, les taxes, le coût des V.R.D., le coût de construction et d'aménagement de zones modèles, les frais indirects et fonciers, la publicité ainsi que les frais financiers supportés entre l'acquisition du terrain et la déclaration d'achèvement des travaux. Compte tenu des modalités de reconnaissance des revenus appliquées par le Groupe (reconnaissance des revenus à l'avancement), ces stocks correspondent à la partie non vendue des programmes.

Des provisions sont constituées pour couvrir les pertes prévisibles, lesquelles sont évaluées à partir d'une analyse des données économiques et financières prévisionnelles de chaque projet.

e) Créances

Les créances clients représentent les créances nées de l'enregistrement du chiffre d'affaires en fonction de l'avancement des programmes. Elles se composent des éléments suivants :

- Les appels de fonds, réalisés auprès de nos clients à différentes étapes des travaux conformément à la réglementation en vigueur, non encore réglés.

- Le décalage qui peut exister entre les appels de fonds et l'avancement réel constaté à la clôture de l'exercice. Ce décalage génère la majeure partie de ces créances ; ces créances sont non exigibles.

Le notaire rédacteur de l'acte étant 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 rares.

Une provision pour dépréciation est constituée lorsque la valeur de réalisation des créances exigibles est inférieure à la valeur comptable.

f) Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement figurent à l'actif du bilan au plus bas de leur prix d'acquisition ou de leur valeur globale de réalisation.

g) Comptes de régularisation

Les comptes de régularisation sont essentiellement composés des frais d'émission ou de réaménagement d'emprunts, et des frais de commercialisation.

Conformément à la méthode préférentielle, les frais d'émission d'emprunt sont comptabilisés en charges à répartir et amortis sur la durée initiale de l'emprunt. Les frais de réaménagement d'emprunts sont également comptabilisés en charges à répartir et amortis de manière linéaire sur la durée restant à courir.

Les frais de commercialisation sont composés des commissions sur vente, des aides à la vente payées d'avance et des locations de panneaux publicitaires.

Les autres charges payées d'avance concernent essentiellement les loyers.

h) Provisions pour risques et charges

Provisions pour risques commerciaux et juridiques

Les provisions qui figurent au passif du bilan au titre des litiges font l'objet d'une revue trimestrielle par les départements juridiques et comptables. Les provisions antérieurement constituées sont revues et réévaluées sur la base de l'état des procédures en cours. De nouvelles provisions sont éventuellement constituées en fonction du risque appréhendé individuellement pour les nouveaux litiges. La constitution d'une provision n'est pas conditionnée à l'existence ou non d'une procédure en justice, mais liée au fondement du risque.

Provisions pour indemnités de départ à la retraite

Le Groupe n'a pas d'autre engagement que les indemnités de fin de carrière qui font l'objet d'une provision dans les comptes consolidés du Groupe.

L'évaluation de cette provision est faite par un expert indépendant selon la méthode rétrospective et prend en compte les probabilités de maintien dans le Groupe jusqu'au départ en retraite et l'évolution prévisible des rémunérations. Cette provision intègre les charges sociales.

i) Reconnaissance du chiffre d'affaires

Le Groupe commercialise toutes ses opérations sous le régime de la vente en état futur d'achèvement (VEFA). A travers le contrat VEFA, le législateur a donné aux promoteurs immobiliers la possibilité d'appeler les fonds des clients en fonction de l'avancement des programmes selon un échéancier encadré par la loi tout en donnant aux clients une Garantie Financière d'Achèvement (GFA). Les paiements cumulés des clients ne peuvent excéder 35 % du prix à l'achèvement des fondations, 70 % à la mise hors d'eau et 95 % à l'achèvement de l'immeuble. Ce contrat rend l'acquéreur propriétaire du sol et de l'édifice au fur et à mesure de sa construction. La reconnaissance du chiffre d'affaires s'effectue proportionnellement à l'avancement technique dont le point de départ est l'acquisition du terrain, et à l'avancement commercial (signature des actes de vente) de chaque programme.

j) Redevance de marques

Les redevances payées par Kaufman & Broad SA à KB Home au titre de l'utilisation de la marque commerciale et du savoir-faire Kaufman & Broad figurent dans le compte de résultat dans la rubrique des Autres Charges et Produits d'Exploitation.

k) Impôts

La charge d'impôt relative à la part du résultat attribuée aux minoritaires dans les S.C.I et S.N.C n'est ni déterminée, ni comptabilisée.

Les impôts différés, calculés société par société et résultant du décalage temporaire entre les bases fiscales et comptables au bilan sont calculés selon la méthode du report variable. L'impôt différé est donc calculé en tenant compte de l'évolution connue du taux de l'impôt en vigueur à la fin de l'exercice, soit 35,43 %.

Il en va de même des impositions différées résultant des écritures de consolidation et de retraitements spécifiques.

l) Intérêts minoritaires

Les intérêts minoritaires comprennent l'ensemble des produits et charges revenant aux minoritaires des sociétés détenues en partenariat et consolidées par intégration globale.

- 83 -

m) Résultat par action

Le résultat par action est obtenu en divisant le résultat net part du Groupe par le nombre moyen d'actions en circulation au cours de l'exercice. Les actions propres destinées aux salariés dans le cadre de plans d'options d'achat d'actions en vigueur, classées en valeurs mobilières de placement (voir note 7 du bilan) sont intégrées dans le nombre d'actions en circulation. Le résultat dilué par action est calculé suivant la méthode du rachat d'action.

n) Instruments financiers

Les couvertures éventuelles 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. Les résultats dégagés sur les opérations de couverture sont comptabilisés de manière symétrique à ceux dégagés sur les éléments couverts. Les primes sur options encaissées ou versées sont comptabilisées dans un compte d'attente jusqu'à l'échéance. Les instruments financiers qui ne seraient pas qualifiés d'instruments de couverture sont valorisés à leur valeur de marché.

o) Utilisation d'estimation

Le calcul à l'avancement de nos revenus utilise certaines informations prévisionnelles qui sont révisées trimestriellement. De même, l'évaluation de certains actifs, passifs, produits, charges et engagement peuvent nécessiter l'utilisation d'estimations et d'hypothèses. Les données définitives peuvent éventuellement différer de ces estimations.

4.4.1.3 Périmètre de consolidation

Les comptes consolidés du groupe Kaufman & Broad au 30 novembre 2004 regroupent les comptes de 725 sociétés, dont 585 sociétés consolidées selon la méthode de l'intégration globale, 10 sociétés selon la méthode de l'intégration proportionnelle et 130 sociétés suivant la méthode de la mise en équivalence.

Le groupe Kaufman et Broad intègre dans son périmètre de consolidation la société Euro Immobilier à compter du 1^{er} décembre 2003, le groupe Avantis à compter du 1^{er} mars 2004 et le groupe SDP à compter du 1^{er} juin 2004. Les titres de la société Euro Immobilier figuraient pour 4,3 millions d'euros en autres immobilisations financières à l'actif immobilisé du bilan au 30 novembre 2003.

Les entités consolidées dont l'objet est de détenir des titres de participations, de fournir un service à d'autres sociétés du Groupe ou d'exercer une activité multi-programme sont listées ci-après.

RAISON SOCIALE	FORME	% DÉTENTION GROUPE KAUFMAN & BROAD	MÉTHODE DE CONSOLIDATION	N° DE RCS
Bati Service	SNC	100,00 %	IG	408 536 043
KB Financement	SNC	100,00 %	IG	785 292 731
Kaufman & Broad Homes	SAS	100,00 %	IG	379 445 679
KB maisons individuelles	SNC	100,00 %	IG	408 532 109
Kaufman & Broad Développement	SAS	100,00 %	IG	340 708 858
Kaufman & Broad Nantes	SARL	100,00 %	IG	785 137 290
SMCI Developpement	SAS	100,00 %	IG	320 406 620
Kaufman & Broad Rénovation	SARL	100,00 %	IG	353 957 202
GIE Kaufman & Broad	GIE	100,00 %	IG	381 997 378
Show Room	SNC	100,00 %	IG	419 666 300
Breguet	SNC	100,00 %	IG	408 535 862
Kaufman & Broad Cote d'Azur	SARL	100,00 %	IG	341 001 709
Park Promotion	SNC	100,00 %	IG	351 819 891
Park Rénovation	SNC	100,00 %	IG	417 619 905
K&B Participations	SAS	100,00 %	IG	732055199
SEFIMA Transaction	SARL	100,00 %	IG	331 890 855
Camille - Collectifs KBD	SNC	100,00 %	IG	439 618 828
K & B Promotion 2	SNC	100,00 %	IG	439 620 725
Camille - Collectifs PRIMO	SNC	100,00 %	IG	439 620 915
First Promotion SA	SA	100,00 %	IG	381 627 421
K & B Promotion 1	SNC	100,00 %	IG	444 279 558
K & B Promotion 3	SNC	100,00 %	IG	444 266 381
K & B Promotion 4	SNC	100,00 %	IG	444 266 555
K & B Promotion 5	SNC	100,00 %	IG	444 267 363
K & B Promotion 6	SNC	100,00 %	IG	444 510 853
K & B Promotion 7	SNC	100,00 %	IG	447 797 754
Environnement Transactions	SAS	100,00 %	IG	392 583 969
Camille - Maisons	SNC	100,00 %	IG	439 614 496
SOPRA SA	SA	100,00 %	IG	320 955 362
SPJM Finances	SARL	100,00 %	IG	337 682 017
Le Domaine du Lac	SARL	100,00 %	IG	448 098 673
Euro Immobilier	SARL	100,00 %	IG	412 896 680
Lardenne	SARL	100,00 %	IG	442 350 922
Progesti	SA	100,00 %	IG	329 680 714
Immobilière ACTO	EURL	100,00 %	IG	351 082 458

RAISON SOCIALE	FORME	% DÉTENTION GROUPE KAUFMAN & BROAD	MÉTHODE DE CONSOLIDATION	N° DE RCS
TEC	SARL	100,00 %	IG	320 671 100
Le Manoir changoy	SARL	85,00 %	IG	438 403 917
Clos des Arts	SARL	50,00 %	MEE	422 800 028
Estienne d'Orves	SARL	50,00 %	IG	424 441 384
La Lillatte	SARL	33,33%	MEE	438 800 898
Avantis	SA	100,00 %	IG	440 290 179
Avantis Patrimoine	SAS	100,00 %	IG	382 231 371
Patrimoine Compagnie	SAS	100,00 %	IG	413 153 750
Garros Promotion	SAS	100,00 %	IG	331 963 579
Octopussy	SAS	100,00 %	IG	378 391 874
Ponts Jumeaux	SARL	55,00 %	IG	423 774 116
SDP	SA	100,00 %	IG	423 103 449
Foncier Investissement	SA	100,00 %	IG	393 531 504
Malardeau	SAS	100,00 %	IG	403 201 312
F2I	SAS	100,00 %	IG	410 550 024
France Résidence	SAS	99,80 %	IG	325 282 234
Saint Exupery Montaudran	SAS	50,00 %	MEE	447 491 846
Hôtel Marengo	SARL	100,00 %	IG	444 174 221
Cantagrils	SAS	20,00 %	MEE	448 600 924
Cepière	SARL	100,00 %	IG	445 142 110
Marengo Gestion	SARL	100,00 %	IG	444 522 429
Cholet	SARL	20,00 %	MEE	401 812 185
Maine de Mérignac	SARL	20,00 %	MEE	422 526 491
Chênes	SARL	50,00 %	MEE	432 407 393
Lièges	SARL	50,00 %	MEE	432 409 522
Marina de Talaris	SARL	100,00 %	IG	444 377 006

(1) IG = Intégration Globale, IP = Intégration Proportionnelle, MEE = Mise En Equivalence.

Les principales sociétés civiles immobilières ou sociétés en nom collectif (structures ad hoc portant chacune un programme immobilier) dont le chiffre d'affaires à l'avancement a excédé 1 million d'euros en 2004 sont listées ci-dessous.

RAISON SOCIALE		% GROUPE	MODE DE CONSOLIDATION	N° DE RCS
SNC	Paris 14-118 Tombe Issoire	100,00 %	IG	429 048 440
SCI	Meudon-36 bld Verd St Juli	100,00 %	IG	433 960 473
SCI	205 r.Lecourbe - Paris 15	100,00 %	IG	429 780 828
SNC	Paris 16 - Paul Doumer	100,00 %	IG	432 042 059
SCI	Le Domaine de Chene Vert	50,01%	IG	440 966 653
SCI	Chasselay - Dom.Bellecize	100,00 %	IG	432 798 072
SNC	Le Sedaine 49	100,00 %	IG	423 117 381
SCI	Paris V - 5 Bld St Germain	100,00 %	IG	433 317 526
SCI	Marseille 11-Traverse Fabr	100,00 %	IG	434 381 513
SCI	Bourg La Reine-Gal Leclerc	100,00 %	IG	434 388 302
SCI	Ste Foy - Chemin des Fonts	100,00 %	IG	435 332 630
SCI	Levallois 60 rue Kléber	100,00 %	IG	435 332 382
SCI	Ivry - 40/46 av.M.Thorez	75,00 %	IG	435 384 946
SNC	Mallemort -Coll.Pont Royal	60,00 %	IG	438 391 500
SNC	Clichy -36/38 r.Villeneuve	100,00 %	IG	437 711 955
SCI	Paris 13-Panhard Levassor	100,00 %	IG	439 752 189
SNC	K & B Promotion 2	100,00 %	IG	439 620 725
SCI	Marseille XI-Les Accates	50,10 %	IG	439 481 490
SNC	Armand Carrel	100,00 %	IG	306 262 759
SCI	Salon de Provence -Eyssado	100,00 %	IG	440 285 252
SCI	Cavalaire -Av.Ch.de Gaulle	100,00 %	IG	440 506 319
SCI	Chatillon - R.André Gide	50,10 %	IG	440 520 443
SCI	Levallois - 60 A.France	100,00 %	IG	440 669 554
SNC	Caluire-Chemin de Pelleru	100,00 %	IG	441 160 876
SNC	Antony - Rue de Bone	100,00 %	IG	411 197 357
SCI	Marseille 8 ^e -18 Trav.Musso	100,00 %	IG	441 616 521
SCI	Vincennes-130 r. Montreuil	100,00 %	IG	441 994 787
SCI	Lyon - 42 av.Lacassagne	100,00 %	IG	442 467 817
SCI	Marseille9 -12 Entrecastea	100,00 %	IG	442 186 045
SCI	Courbevoie - Cloarec/Arche	100,00 %	IG	442 152 633
SCI	Villeurbanne-Alsace Magent	100,00 %	IG	442 467 510
SCI	Villeurbanne-Anatole Franc	100,00 %	IG	442 660 445
SNC	SALMA La Garenne Colombes	100,00 %	IG	552 007 403
SCI	Saint Genis - Avenue Foch	100,00 %	IG	442 806 071
SCI	Marseille 8 ^e -212 av Prado	100,00 %	IG	442 806 188
SCI	Marseille 9 ^e -Col.St Joseph	100,00 %	IG	442 805 727
SCI	Lyon - Santy	100,00 %	IG	443 526 447
SCI	Lyon - Tissot	100,00 %	IG	443 633 847
SCI	Lyon Lumière	100,00 %	IG	443 784 327
SCI	Strasbourg - Villa Monet	100,00 %	IG	443 783 824
SCI	Istres - Bd de Vauranne	100,00 %	IG	443 389 416
SCI	Paris XVI-13 av.Th.Gautier	70,00 %	IG	423 816 149
SNC	K & B Promotion 1	100,00 %	IG	444 279 558
SNC	K & B Promotion 3	100,00 %	IG	444 266 381
SNC	K & B Promotion 4	100,00 %	IG	444 266 555

RAISON SOCIALE		% GROUPE	MODE DE CONSOLIDATION	N° DE RCS
SNC	K & B Promotion 5	100,00 %	IG	444 267 363
SNC	K & B Promotion 6	100,00 %	IG	444 510 853
SCI	Lyon Baraban Turbil	100,00 %	IG	447 900 085
SCI	St Cloud -54 Mont Valérien	65,00 %	IG	451 374 904
SCI	Mallemort - Les Amandiers	100,00 %	IG	449 058 718
SNC	Green Side 11	51,00 %	IG	420 844 987
SCI	Presles en Brie-R.P.Jonche	100,00 %	IG	442 464 772
SCI	Magny le Hongre-Rte Montry	100,00 %	IG	441 995 040
SNC	Ormoy - Les douzes arpent	100,00 %	IG	442 418 455
SCI	Serris - Villa du Parc	51,00 %	IG	438 350 613
SCI	Taverny	100,00 %	IG	441 436 227
SCI	Viry Chatillon-59/69 Franc	100,00 %	IG	441 443 082
SCI	Villeparisis 147/149 G.Gau	100,00 %	IG	441 436 011
SCI	Montmorency -R.des Sablons	100,00 %	IG	443 563 580
SNC	Watrelos	100,00 %	IG	434 291 589
SCI	Franconville - R.Plessis B	100,00 %	IG	441 437 456
SCI	St Pierre du Perray	100,00 %	IG	442 365 433
SCI	Le Coudray Montceaux	100,00 %	IG	442 498 929
SCI	Parc Haussman	51,00 %	IG	411 460 151
SCI	Le Castiglione	100,00 %	IG	424 343 192
SCI	Résidence St Cyprien D	100,00 %	IG	439 347 725
SCI	L'Allée du Roy	100,00 %	IG	441 175 114
SCI	Les Jardins du Lac	100,00 %	IG	443 646 021
SNC	SOPRALOT	100,00 %	IG	441 188 398
SCI	de l'Alouette	100,00 %	IG	433 620 002
SCI	Espace Severac	100,00 %	IG	439 347 725
SCI	Les demeures de Belmont	100,00 %	IG	449 189 704
SCI	Square Boltar	100,00 %	IG	450 626 353
SNC	Le Domaine de la Hume	100,00 %	IG	453 140 303
SCI	Le Coteau du Lac	100,00 %	IG	437 795 495
SCI	Les Hauts de Montimaran	100,00 %	IG	441 439 130
SCI	236 avenue de Lodève	100,00 %	IG	443 175 989
SCI	Le Pré Vert	100,00 %	IG	449 198 878
SCI	3 Quai Vauban	100,00 %	IG	451 884 191
SCI	Michel Jourdan	100,00 %	IG	440 152 866
SCI	L'Adagio	100,00 %	IG	449 189 927
SCI	Le Domaine d'Hortense	100,00 %	IG	451 346 753
SCI	Les Andalouses	75,00 %	IG	447 681 776
SCI	Le Vallon	75,00 %	IG	449 251 982
SCI	Parc Saint Martin	100,00 %	IG	432 491 496
SNC	Le Domaine de Tougin 4	100,00 %	IG	384 229 712
SCI	Les Jardins du Vercors	50,00 %	IG	437 708 340
SNC	Rue des Tournelles 2	100,00 %	IG	438 407 124
SCI	Les Allées du Bon Pasteur	50,00 %	IG	440 142 842
SCI	Le Domaine de la Monta	50,00 %	IP	440 785 996
SCI	Le Millenium	50,00 %	IG	442 367 066
SCI	Rue de Marteret	100,00 %	IG	442 283 206
SCI	Rue Vaucanson	60,00 %	IG	442 366 449

RAISON SOCIALE		% GROUPE	MODE DE CONSOLIDATION	N° DE RCS
SCI	Rue Fourier	50,00 %	IG	442 367 306
SCI	Chemin du Parlement	50,00 %	IG	448 627 810
SCI	SCI Rue de Lathardaz	100,00 %	IG	442 216 236
SCI	Le Clos des Belles Saisons	25,00 %	MEE	444 809 214
SCI	Ferrie Stalingrad	100,00 %	IG	440 785 665
SCI	Villa Fleurie	100,00 %	IG	448 065 888
SCI	Perspectives	100,00 %	IG	448 065 854
SCI	Rue de Montagny	100,00 %	IG	445 383 953
SCI	Leconte de l'Isle - Villa Nova	50,00 %	IP	449 669 001
SCI	Les Hameaux de Butit	50,00 %	IP	447 899 410
SCI	Le Berlioz	50,00 %	IP	443 353 081
SCI	Chopin	50,00 %	IG	443 353 594
SCI	Le Clos des Antonins	50,00 %	MEE	438 962 920
SCI	Le Tanagra	30,00 %	MEE	447 707 266
SCI	Le Clos Longchamp	100,00 %	IG	450 517 412
SCI	Les Jardins de Montesquieu	50,00 %	IG	444 242 119
SCI	Le Clairval	33,00 %	MEE	449 526 631
SCI	Ambroise Croizat	33,00 %	MEE	450 787 338
SCI	Square et Jardin	25,00 %	MEE	450 680 384
SCI	Le jardin des Loges	100,00 %	IG	450 516 729
SCI	Le Garden	25,00 %	MEE	451 377 253
SCI	Les Terrasses du Parc	50,00 %	MEE	450 679 410
SCI	Le Bois Joli	79,60 %	IG	424 945 459
SCI	Patrimoine Aussonne	100,00 %	IG	445 344 740
SCI	St Alban	100,00 %	IG	441 077 583
SNC	Pouvourville	100,00 %	IG	448 117 036
SCI	Patrimoine Wagner	100,00 %	IG	448 030 171
SCI	Patrimoine Eugénie	100,00 %	IG	450 586 979
SCI	Cortetes de Prades	100,00 %	IG	449 959 725
SNC	Le Pré d'Eugénie	100,00 %	IG	450 208 970
SCI	Le Clos du Castela	100,00 %	IG	450 489 901
SCI	Les Jardins de Bourlimont	100,00 %	IG	443 948 856
SCI	Grand Breuil	100,00 %	IG	441 077 583
SCI	L'île Bleue	100,00 %	IG	448 296 269
SCI	Saint Cyprien	100,00 %	IG	450 088 265
SCI	Lancefoc	100,00 %	IG	444 877 377
SNC	Jardins d'Hortense	100,00 %	IG	442 814 281
SCI	L'Hermitage	30,00 %	MEE	440 822 351
SCI	Les Vergers de Tolosan	5,00 %	MEE	443 478 029
SCI	Impasse Antipoul	50,00 %	IP	450 530 340
SCI	Domaine des Cèdres	50,00 %	IP	425 516 203
SCI	Villa Toscane	50,00 %	IP	439 910 316
SCI	Scala	50,00 %	IP	434 218 475
SCI	Villa Botticelli	50,00 %	IP	441 782 422

(1) IG = Intégration Globale, IP = Intégration Proportionnelle, MEE = Mise En Equivalence.

4.4.1.4 Intégration fiscale

Les sociétés Kaufman & Broad Développement, SMCI Développement, Kaufman & Broad Rénovation, Kaufman & Broad Homes, Kaufman & Broad Financement, First, Kaufman & Broad Côte d'Azur, Kaufman & Broad Nantes, Kaufman & Broad Participation et Frank Arthur Transactions sont intégrées fiscalement dans Kaufman & Broad SA au 30 novembre 2004.

4.4.1.5 Information sectorielle

Une information sectorielle détaillée sur le chiffre d'affaires et la marge brute est présentée en section 4.2.

4.4.1.6 Commentaires des états financiers

Evénements significatifs

Croissance externe

Nous avons fait l'acquisition du groupe Avantis, promoteur immobilier de la région toulousaine, pour 9,7 millions d'euros. La prise de contrôle par le groupe Kaufman & Broad est intervenue le 1^{er} mars 2004 et l'écart d'acquisition résultant de cette opération a été estimé à 17,2 millions d'euros.

Nous avons également fait l'acquisition du groupe SDP Foncier Investissements promoteur immobilier sur la région toulousaine et sur l'Aquitaine le 1^{er} juin 2004 pour 15,6 millions d'euros. L'écart d'acquisition résultant de cette opération a été estimé à 15,8 millions d'euros. Compte tenu des résultats de la société SOPRA le complément de prix a été majoré de 3,1 millions d'euros. Cette somme a été comptabilisée en écart d'acquisition et amortie sur la durée résiduelle.

Enfin, nous avons consolidé pour la première fois, à compter du 1^{er} décembre 2003 la société Euro Immobilier acquise fin septembre 2003 et dont les titres figuraient en autres immobilisations financières à l'actif immobilisé du bilan au 30 novembre 2003. Cette société a été acquise pour 6,8 millions d'euros dont 3,5 millions d'euros d'earn-out. L'écart d'acquisition résultant de cette opération s'élève à 3,5 millions d'euros.

La contribution au chiffre d'affaires 2004 des entités nouvellement consolidées s'élève à 99,1 millions d'euros soit 11,9 % du CA 2004 pour une marge brute de 31 millions d'euros soit 17,1 % de la marge brute 2004. (Voir détail section 3.5.2 "principaux investissements réalisés").

Renégociation du contrat de licences

Kaufman & Broad SA a signé en octobre 2004 un avenant au contrat de licences nous liant à KB Home. Cet avenant prévoit le paiement par avance à KB Home de la totalité des redevances futures au titre de l'utilisation de la marque commerciale, du logo et du savoir-faire Kaufman & Broad pour la durée résiduelle du contrat initial soit 45 ans. Le paiement libératoire a été fixé à 85 millions d'euros, le premier paiement de 65 millions d'euros devant intervenir le 1^{er} décembre 2004, le solde étant payable le 1^{er} décembre 2005 au plus tard. Le caractère équitable de cette opération pour les actionnaires minoritaires de Kaufman & Broad SA a été attesté par Dome Close Brothers Fairness. Le montant de 85 millions d'euros sera comptabilisé en "charges constatées d'avance" et donnera lieu à une prise en charge linéaire sur une période de 45 ans à compter du 1^{er} décembre 2004. (Voir section 3.1.2.12 "Propriété intellectuelle")

a) Compte de résultat

Note 1 Chiffre d'affaires

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Maisons			
Ile-de-France	135 856	126 333	123 107
Régions	74 263	35 441	31 978
Appartements			
Ile-de-France	234 405	283 978	277 974
Régions	347 443	231 649	190 659
Terrains & Honoraires	13 617	2 929	25 354
Bureaux	18 143	92 671	45 138
Showroom	10 521	15 166	15 424
CHIFFRE D'AFFAIRES TOTAL	834 248	788 167	709 634

Note 2 Charges commerciales

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Salaires et charges sociales	- 7 254	- 6 335	- 6 041
Commissions versées aux salariés	- 14 058	- 10 745	- 10 359
Commissions externes	- 19 033	- 7 377	- 5 306
Frais de publicité et coût des zones modèles	- 1 808	- 2 084	- 1 126
Autres charges commerciales	- 2 464	- 2 537	- 2 547
TOTAL DES CHARGES COMMERCIALES	- 44 617	- 29 078	- 25 379

L'évolution des commissions externes provient essentiellement de la commercialisation faite par le biais des réseaux de distribution spécialisés. Ces réseaux sont particulièrement utilisés par nos filiales (dont les filiales récemment acquises) et agences en province dans le cadre de la commercialisation des produits de défiscalisation (dispositif Robien, ...).

Note 3 Charges administratives

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Salaires et charges sociales	- 12 238	- 17 532	- 17 252
Loyers et charges locatives	- 3 100	- 3 321	- 3 132
Honoraires	- 3 204	- 3 624	- 3 318
Impôts et taxes	- 4 347	- 2 503	- 2 710
Intérim	- 412	- 680	- 843
Autres charges administratives	- 4 101	- 3 451	- 4 097
TOTAL DES CHARGES ADMINISTRATIVES	- 27 402	- 31 111	- 31 352

- 90 -

En 2004 nous avons mis en place un système d'analyse des temps passés par certains personnels administratifs afin d'identifier les temps directement rattachables aux projets immobiliers. Les coûts associés, comptabilisés jusqu'à présent en charges administratives, ont ainsi été incorporés dans les stocks. Le montant ainsi incorporé dans les stocks sur l'exercice 2004 s'élève à 4,7 millions d'euros (4 millions d'euros de salaires et charges sociales et 0,7 million d'euros d'autres charges administratives).

Note 4 Autres charges et produits d'exploitation

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Salaires et charges sociales	- 1 348	- 740	- 241
Redevances	- 7 072	- 8 749	- 8 015
Charges sur projets de programmes abandonnés	- 648	- 3 178	- 3 507
Dotations sur amortissements et provisions, nettes de reprises	- 6 424	- 1 810	- 1 262
Ventes de services	182	563	1 500
Autres charges et produits, nets	- 373	1 400	102
TOTAL DES AUTRES CHARGES ET PRODUITS D'EXPLOITATION	- 15 683	- 12 514	- 11 423

KB Home a renoncé aux redevances du 4^e trimestre 2004 soit 2,6 millions d'euros. L'augmentation des dotations sur amortissements et provisions s'explique notamment par l'accroissement des provisions pour 4 millions d'euros (voir chapitre 4.4.1.6 b) Bilan note 11).

Note 5 Charges et produits financiers

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Charges financières	- 10 690	- 5 400	- 5 421
Produits financiers	4 901	941	1 047
TOTAL DES CHARGES ET PRODUITS FINANCIERS	- 5 789	- 4 459	- 4 374

Les charges financières sont générées par l'emprunt obligataire de 150 millions d'euros, la commission de non utilisation de la ligne syndiquée de 122 millions d'euros modifiée sur le deuxième semestre 2004 en une ligne de 150 millions d'euros, les lignes de crédit corporate, les financements souscrits directement par les SCI portant les programmes, le cas échéant, et les découverts bancaires. Les primes correspondant aux couvertures de taux d'intérêt mentionnées dans les dettes financières à la note 12 sont comptabilisées prorata temporis dans les charges financières. La ligne syndiquée a été renégociée et portée à 150 millions d'euros depuis le 30 septembre 2004 pour une durée de 4 ans. Les charges financières incluent l'amortissement 2004 des frais de mise en place du crédit syndiqué, l'amortissement 2004 des frais de réaménagement de cette ligne et l'amortissement 2004 des frais de mise en place de l'émission obligataire de 150 millions d'euros pour un montant de 1,6 millions d'euros. Ces frais de mise en place ou de réaménagement sont comptabilisés en charges à répartir sur plusieurs exercices (voir chapitre 4.4.1 note 8 de la section 6 b).

Les charges financières figurant dans la note 5 de la section 6 a Compte de résultat, excluent les charges financières activées dans les stocks (voir chapitre 4.4.1 note 4 de la section 6 b Bilan). Ce montant s'est élevé à 8,9 millions d'euros en 2004.

Les produits financiers sont constitués des plus values de cession sur SICAV monétaires, billets de trésorerie et certificats de dépôt pour 1,8 millions d'euros et d'un produit sur opération de change pour 3,1 millions d'euros réalisé dans le cadre de la gestion de notre compte courant en USD avec KB Home.

Note 6 Charges et produits exceptionnels

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Opérations sur programmes	- 63	-	- 814
Pertes sur créances irrécouvrables	- 52	- 100	-
Cessions d'actifs nets	8	-	- 91
Dotations et reprises de provisions nettes	- 4 915	-	2 082
Remboursements d'assurance	-	-	11
Indemnités transactionnelles	- 824	- 635	- 947
Pénalités fiscales	-	- 220	-
Autres charges et produits exceptionnels nets	- 41	- 317	- 358
TOTAL DES CHARGES ET PRODUITS EXCEPTIONNELS	- 5 887	- 1 272	- 117

- 91 -

Le résultat exceptionnel est composé essentiellement d'une provision liée au déménagement de notre siège social devant intervenir début 2005 de 2 millions d'euros, d'une provision de 2,9 millions d'euros constituée au titre du rachat d'actions propres à venir dans le cadre du 2^e plan de stock options mis en place en juillet 2001, et d'indemnités transactionnelles avec des salariés pour 0,8 millions d'euros.

Note 7 Impôts sur les résultats

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Impôt exigible	- 14 032	- 16 767	- 2 101
Contributions supplémentaires	- 808	- 928	- 124
Impôt différé	- 8 538	- 2 758	- 15 380
TOTAL DES IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS	- 23 378	- 20 453	- 17 605

L'impôt prend en compte les résultats des entreprises mises en équivalence.

PREUVE D'IMPÔTS (en milliers d'euros)	30 NOV. 2004
Résultat comptable avant impôt	62 943
Taux d'impôt en vigueur	35,43 %
Impôt théorique	22 301
Effet des différences permanentes (Dividendes des sociétés hors régime mère fille & amortissement non déductible des écarts d'acquisition)	1 113
Divers	- 36
Charge d'impôt sur le résultat	23 378

Note 8 Amortissements des écarts d'acquisition

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Dotation aux amortissements des écarts d'acquisition	9 545	6 198	5 463
Ajustement de la valeur des écarts d'acquisition des sociétés Park et Franck Arthur			666
TOTAL	9 545	6 198	6 129

L'amortissement tient compte d'une part, des écarts d'acquisition des sociétés Avantis (17,2 millions d'euros amorti sur 10 ans), Euro Immobilier (3,5 millions d'euros amorti sur 5 ans) et SDP - Foncier Investissement (15,8 millions d'euros amorti sur 10 ans), et d'autre part, de l'accroissement du Goodwill Sopra de 3,1 millions d'euros (en valeur brute) suite à la finalisation du calcul du complément de prix.

Note 9 Effectif moyen

(EN NOMBRE DE SALARIÉS)	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Cadres	277	225	221
Employés	325	316	311
EFFECTIF MOYEN	602	541	532

Les charges de personnel, y compris les commissions vendeurs, non incorporées dans les stocks, s'élèvent en 2004 à 34,9 millions d'euros contre 35,3 millions d'euros en 2003, et 39,3 millions d'euros en 2002.

b) Bilan

Note 1 Immobilisations incorporelles

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Fonds de commerce	25	17	0
Amortissements	0	0	0
	25	17	0
Écart d'acquisition	100 121	60 542	54 769
Amortissements	- 27 106	- 17 560	- 11 361
	73 015	42 982	43 408
Autres immobilisations incorporelles	1 386	842	706
Amortissements	- 1 249	- 544	- 460
	137	298	246
Immobilisations incorporelles nettes	73 177	43 297	43 654

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2003	RECLASSEMENT	AUGMENTATION	DIMINUTION	30 NOV. 2004
Fonds de commerce	17		8		25
Amortissements	0				0
	17		8		25
Écarts d'acquisition	60 542		39 579		100 121
Amortissements	- 17 560		- 9 546	0	- 27 106
	42 982	-	30 033	0	73 015
Autres immobilisations incorporelles	842	144	506	- 105	1 386
Amortissements	- 544	- 177	- 634	105	- 1 249
	298	- 33	-128	0	137
Immobilisations incorporelles nettes	43 297	- 33	29 913	0	73 177

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Park	7 768	7 768	7 768
Amortissements	- 4 412	- 3 365	- 2 590
	3 626	4 403	5 178
Frank Arthur	3 195	3 195	3 195
Amortissements	- 1 571	- 1 252	- 932
	1 624	1 943	2 263
Sefima	5 546	5 546	5 546
Amortissements	- 2 450	- 1 896	- 1 341
	3 066	3 650	4 205
First	892	892	892
Amortissements	- 394	- 304	- 215
	498	588	677
Sopra	24 994	21 884	16 620
Amortissements	- 8 556	- 5 782	- 3 456
	16 438	16 102	13 164
Environnement Transaction	2 056	2 056	2 056
Amortissements	- 770	- 565	- 359
	1 286	1 491	1 697
Résidences Bernard Teillaud	19 201	19 201	18 657
Amortissements	- 6 323	- 4 396	- 2 468
	12 878	14 805	16 189
Groupe Avantis	17 157	0	0
Amortissements	- 1 286	0	0
	15 871	0	0
Euro Immobilier	3 545	0	0
Amortissements	- 826	0	0
	2 719	0	0
Groupe SDP - Foncier Investissement	15 767	0	0
Amortissements	- 788	0	0
	14 979	0	0
		0	0
		0	0
Fonds de commerce		0	35
ÉCARTS D'ACQUISITION	73 015	42 982	43 408

- 93 -

Les écarts d'acquisitions ont fait l'objet d'une évaluation sur la base des résultats avant impôt prévisionnels des acquisitions. Ces résultats ont été actualisés en fonction d'un taux de rendement attendu sur la durée d'utilité.

1) Ce taux de rendement attendu est de 8,21 %.

2) Le coût de la dette estimé à 7,10 %.

3) A l'exception d'Euro Immobilier, société pour laquelle seules 5 années de cash flow ont été valorisées, la durée d'utilité retenue pour les écarts d'acquisition est "infinie", avec une hypothèse de croissance de l'année 5 à l'infini de 1 %.

Le résultat de ces évaluations n'a pas conduit à une dépréciation des écarts d'acquisition.

Note 2 Immobilisations corporelles

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Installations générales et agencements, matériel et mobilier de bureau, informatique	17 312	13 507	13 209
Amortissements et provisions	- 11 357	- 7 741	- 5 514
	5 955	5 766	7 695
Terrains	504	182	195
Installations et agencements en cours	89	1 255	1 451
Immobilisations corporelles nettes	6 548	7 203	9 341
Dont contrat de location - financement (amorti sur 3 ans)	1 517	1 684	3 252

Les contrats de location - financement correspondent principalement à du matériel informatique.

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2003	RECLASSEMENT	AUGMENTATION	DIMINUTION	30 NOV. 2004
Installations générales et agencements, matériel et mobilier de bureau, informatique	13 507	1 438	3 899	- 1 532	17 312
Amortissements et provisions	- 7 741	- 356	- 4 639	1 379	- 11 357
	5 766	1 082	- 740	- 153	5 955
Terrains	182		326	- 4	504
Installations et agencements en cours	1 255			- 1 166	89
Immobilisations corporelles nettes	7 203	1 082	- 414	- 1 323	6 548

La société SOPRA a finalisé la construction de son siège social situé dans le centre de Toulouse, Av Jean Jaurès pour 1,8 millions d'euros sur le 4^{ème} trimestre 2004.

La dotation aux amortissements et provision sur les installations générales et agencements, matériel et mobilier de bureau de 4,6 millions d'euros tient compte d'une dépréciation exceptionnelle de 2,0 millions d'euros relative aux immobilisations qui ne seront plus utilisées suite au déménagement du siège social du Groupe début 2005.

Note 3 Immobilisations financières

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Titres mis en équivalence	9 826	7 718	4 962
Autres immobilisations financières	4 076	8 146	3 729
Immobilisations financières nettes	13 902	15 864	8 691

Les titres mis en équivalence au 30 novembre 2004 se décomposent principalement comme suit :

(en milliers d'euros)	TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE	FRACTION DU CAPITAL DÉTENU	COMPTES COURANTS	CAPITAUX PROPRES (1)
SNC Haussmann	1 393	50 %	1 349	44
SNC Passy III	- 178	33 %	- 177	- 1
SARL Samlou	1 690	50 %	1 932	- 242
SCI Quadrilatère	-199	33 %	- 27	- 172
SCI Le clos des Arts	652	50 %	649	3
SCI Villa d'Auteuil	2 392	40 %	2 503	- 111
SCI St maur	384	50 %	411	- 27
SCI Centre 2	117	50 %	125	- 8
SCI Monnet d'Aiguenoire	178	50 %	21	157
SCI l'Hermitage	101	30 %	0	101
SCI Ave du Maine	232	50 %	407	- 175
SCI Tanagra	260	30 %	0	260
SCI - Zola	394	25 %	437	- 43
SCI Le clos des Antonins	308	50 %	175	133
Autres sociétés non significatives	2 102	-	1 805	297
Titres mis en équivalence	9 826		9 610	216

(1) La quote-part du résultat des sociétés mises en équivalence représentant 0,9 millions d'euros au 30/11/2004 est incluse dans les capitaux propres ci-dessus.

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2003	RECLASSEMENT	AUGMENTATION	DIMINUTION	30 NOV. 2004
Titres mis en équivalence	7 718		2 108		9 826
Titres de participation	0				0
Autres immobilisations financières	8 146	271		- 4 341	4 076
Dépréciation	0				0
Immobilisations financières nettes	15 864	271	2 108	4 341	13 902

La baisse du poste autres immobilisations financières correspond essentiellement au transfert de l'avance sur titres faite en octobre 2003 pour l'acquisition d'Euro Immobilier vers le poste écart d'acquisition suite à la consolidation de cette société. Le solde correspond principalement aux dépôts et cautionnements versés.

Note 4 Stocks

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Nouveaux projets	44 774	29 503	20 499
Programmes en cours	267 238	205 195	249 995
Dépréciation sur programmes en cours	- 747	- 1 548	- 3 339
Stocks nets	311 265	233 150	267 155

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Charges financières stockées au cours de l'année	8 906	13 841	15 969
Charges financières déstockées au cours de l'année	- 11 277	- 12 067	- 9 683
Variation du stock de frais financiers	- 2 371	1 774	6 286

Note 5 Créances clients

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Créances clients et comptes rattachés	271 719	248 676	283 741
Provisions pour créances douteuses	- 1 610	- 212	- 241
Créances clients nettes	270 109	248 464	283 500

Nos conditions habituelles de règlement des appels de fonds sont à réception de ceux-ci. Au 30 novembre 2004, la ventilation des appels de fonds par échéance est la suivante :

de 0 à 30 jours	18,0 millions d'euros
de 30 à 60 jours	2,9 millions d'euros
de 60 à 90 jours	1,3 millions d'euros
au-delà de 90 jours	6,1 millions d'euros
Total des appels de fonds en cours	28,3 millions d'euros

La différence entre les créances clients de 270,1 millions d'euros et l'encours des appels de fonds de 28,3 millions d'euros, soit 241,8 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 (voir section 4.4.1.2 i)). Ces créances sont enregistrées hors taxes.

- 96 -

Note 6 Autres créances

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
État	79 540	72 514	68 126
Avances et acomptes	1 488	6 255	2 005
Comptes courants des sociétés associées	809	2 174	369
Autres	21 002	15 519	13 428
Dépréciation	- 1 715	- 894	- 753
Autres créances nettes	101 124	95 568	83 175

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2004	DONT ÉCHÉANCE < 1 AN	DONT ÉCHÉANCE > 1 AN
État	79 540	79 540	
Avances et acomptes	1 488	1 488	
Comptes courants des sociétés associées	809	809	
Autres	21 002	21 002	
Dépréciation	- 1 715	- 1 715	
Autres créances nettes	101 124	101 124	

Le poste avances et acomptes est constitué des avances des fournisseurs au titre des marchés de travaux passés.

DÉTAIL DU POSTE AUTRES (en milliers d'euros)	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Assurances à recevoir	340	944	923
Back charges	1 925	2 029	2 418
Notaires	6 773	4 957	0
Avances sur résultat	6 200	0	0
Créances diverses	3 688	3 533	2 334
Contrôles fiscaux	1 200	1 200	0
Autres produits à recevoir	875	2 856	7 753
TOTAL	21 001	15 519	13 428

Note 7 Trésorerie

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Actions propres	260	1 349	1 768
Valeurs mobilières de placement	14 883	9 410	6 895
Part des minoritaires dans la trésorerie	5 635	4 315	2 921
Disponibilités	68 985	99 677	95 921
Trésorerie	89 763	114 751	107 505

Les actions propres sont au nombre de 63 213, sont valorisées à 4,12 € correspondant au prix de cession aux bénéficiaires et sont relatives à la convention d'acquisition et de rétrocession d'actions signée avec KB International Inc. Dans le cadre de la mise en place chez Kaufman & Broad SA du plan d'options d'achat d'actions n°1 de 1997, il a été convenu, au cas où les options d'achat n'auraient pas été exercées par les bénéficiaires que Kaufman & Broad SA rétrocéderait à KB International Inc. les actions antérieurement acquises, aux conditions initiales.

Pour l'année 2004 il a été exercé 264 161 options au titre du plan d'options n° 1.

La valeur de marché (au cours de clôture) des valeurs mobilières de placement détenues et la plus value latente à la date d'arrêté des comptes sont indiquées ci-dessous :

VALEURS MOBILIÈRES DE PLACEMENT (en milliers d'euros)	VALEUR DE MARCHÉ	30 NOV. 2004 VALEUR COMPTABLE	PLUS VALUE LATENTE
Actions propres	260	260	0
Valeurs mobilières de placement (SICAV, billet de trésorerie...)	14 883	14 883	0
Total valeurs mobilières de placement	15 143	15 143	0

Note 8 Comptes de régularisation

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Charges constatées d'avance	12 221	9 915	7 630
Charges à répartir	6 403	6 306	7 504
Comptes de régularisation	18 624	16 221	15 134

Les charges à répartir sont relatives aux frais de mise en place de l'emprunt obligataire (3,4 millions d'euros) et du crédit syndiqué (3,0 millions d'euros).

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2003	AUGMENTATION	DOTATION AUX AMORTISSEMENTS	30 NOV. 2004
Charges à répartir	6 306	1 619	1 522	6 403
Total Charges à répartir	6 306	1 619	1 522	6 403

L'augmentation sur la période provient de la renégociation de la ligne syndiquée.

Note 9 Capitaux propres

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Capital social	5 681	5 681	5 681
Prime d'émission	35 729	35 729	35 729
Réserve légale	978	978	978
Réserves part du Groupe	128 632	105 375	84 906
Résultat part du Groupe	39 565	35 419	31 279
Capitaux propres	210 585	183 182	158 573

Note 10 Intérêts minoritaires

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Intérêts minoritaires	8 111	5 101	6 396

- 98 -

INTÉRÊTS MINORITAIRES (en milliers d'euros)	30 NOV. 2003	RECLASSEMENT	AUGMENTATION	DIMINUTION	30 NOV. 2004
Intérêts minoritaires	5 101		9 753	6 743	8 111

La hausse des minoritaires provient des entrées de périmètre et du développement des opérations en partenariat.

Note 11 Provisions pour risques et charges

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Provisions pour risques commerciaux et juridiques	6 980	5 190	5 951
Provision pour rachat d'actions propres ⁽¹⁾	2 900	0	0
Provision pour indemnités de départ à la retraite ⁽²⁾	2 066	1 126	1 126
Provisions pour risques et charges	11 946	6 316	7 077

(1) Au 30 novembre 2004 nous avons provisionné 2,9 millions d'euros au titre du rachat d'actions à intervenir dans le cadre du plan de stock option n°2 de juillet 2001. Ce montant a été calculé sur la base de l'écart entre le prix d'exercice et le cours de bourse au 30 novembre 2004 de notre action.

Les autres provisions pour risques et charges prises individuellement ne sont pas significatives.

(2) Les hypothèses retenues pour le calcul de la provision pour indemnités de départ à la retraite sont les suivantes :

Méthode	Rétrospective	Taux de charges sociales	50 %
Âge de la retraite	62 ans	Rotation du personnel	Selon observation
Taux de progression des salaires	2,2 %	Taux d'actualisation	4,2 %

Une dotation de 0,9 millions d'euros a été constatée dans les comptes. L'impact de la loi Fillon représente 0,6 millions d'euros.

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2003	VARIATION DE PÉRIMÈTRE	DOTATION	REPRISES UTILISÉES	REPRISES NON UTILISÉES	30 NOV. 2004
Provisions pour risques commerciaux et juridiques	5 190	662	2 529	758	643	6 980
Provision pour rachat d'actions	0		2 900			2 900
Provision pour indemnités de départ à la retraite	1 126		940			2 066
Provisions pour risques et charges	6 316	662	6 369	750	643	11 946

Note 12 Dettes financières

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Emprunt obligataire échéance 2009	150 000	150 000	150 000
Crédit syndiqué	-	-	55 000
Facilités de crédit utilisées	8 084	18 208	12 572
Emprunts liés aux acquisitions	-	-	3 557
Autres emprunts	2 426	2 522	8 022
Dettes financières part des minoritaires	-	4 764	-
Dettes financières	160 510	175 494	229 151

Echéancier des emprunts :

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2004	DONT ÉCHÉANCE < 1 AN	DONT ÉCHÉANCE > 1 AN ET < 5 ANS	DONT ÉCHÉANCE > 5 ANS
Emprunt obligataire échéance 2009 (1)	150 000	-	150 000	-
Crédit syndiqué (2)	-	-	-	-
Facilités de crédit utilisées	8 084	8 084	-	-
Emprunts liés aux acquisitions	-	-	-	-
Autres emprunts	2 426	1 241	1 065	120
Dettes financières part des minoritaires	-	-	-	-
Dettes financières	160 510	9 325	151 065	120

(1) L'emprunt obligataire de 150 millions d'euros a été émis le 29 juillet 2002 pour une durée de 7 ans au taux fixe de 8,75 % l'an. Aucun actif n'est donné en garantie de cet emprunt (unsecured). Les principales limitations de cet emprunt ne s'activent qu'en deçà d'un certain taux de couverture des frais financiers nets par l'EBITDA (*). Ces limitations portent sur l'endettement additionnel, les garanties données, les investissements, le paiement de dividende, la vente d'actif et les transactions avec des sociétés affiliées.

(2) Le crédit syndiqué de 122 millions d'euros a été signé le 29 avril 2002 pour une durée de 4 ans. Il a été réaménagé en date du 30 septembre 2004. Son montant a été porté à 150 millions d'euros et l'échéance est reportée au 30 septembre 2008. La principale clause d'exigibilité et de résiliation de ce prêt est le non-respect de l'une ou plusieurs des conditions financières suivantes : maintien de certains ratios de l'endettement net sur les fonds propres, de l'endettement net sur l'EBITDA, de l'EBITDA sur le montant des frais financiers nets. Au 30 novembre 2004, le crédit syndiqué n'est pas utilisé.

(*) EBITDA (Excédent Brut d'Exploitation Ajusté). Il s'agit du résultat net auquel sont rajoutés l'impôt, la charge nette d'intérêts, les frais financiers inclus dans le coût des ventes, les intérêts minoritaires, l'amortissement des survaleurs et les dotations aux amortissements et provisions.

Couvertures de taux d'intérêt :

NATURE		MONTANT en millions d'euros	NIVEAU D'ACTIVATION	ÉCHÉANCE	VALEUR DE MARCHÉ AU 30 NOV. 2004 EN % DU NOMINAL
Cap	Achat	60	4,50 %	29 janv. 2003 - 29 jan. 2007	0,07 %

Les primes payées au titre des achats de Cap et non encore amorties, soit 0,3 millions d'euros, sont enregistrées dans le poste charges à répartir. Ces couvertures étant non efficaces au 30 novembre 2004, une provision de 0,2 millions d'euros a été comptabilisée afin de ramener la valeur des primes à leur valeur de marché (valeur de marché communiquée par les établissements financiers auprès desquels Kaufman & Broad a contracté ces couvertures).

Opérations de change :

NATURE		MONTANT en millions d'euros	TAUX	ÉCHÉANCE
Achat à terme US Dollars	Achat	59 445	1,27425	1 ^{er} déc. 2004
Achat à terme US Dollars	Achat	18 252	1,27695	1 ^{er} déc. 2005

Ces opérations ont été initiées dans le cadre de la gestion des flux prévisionnels de trésorerie en USD, avec KB Home. Ces opérations qui sont qualifiées d'opérations de couverture ont généré un gain de change de 3,1 millions d'euros comptabilisé en produits financier.

L'essentiel des dettes financières, autres que l'emprunt obligataire qui est à taux fixe, sont à taux variable.

Note 13 Autres dettes

(EN MILLIERS D'EUROS)	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Dettes sociales	17 974	12 677	11 606
Dettes fiscales	62 573	51 696	38 789
Avances et acomptes reçus	22 288	31 953	27 841
Estimations des paiements différés Sopra, RBT et Euro Immobilier.	17 788	28 793	23 691
Comptes courants	1	2 138	1 999
Autres dettes	14 450	10 174	11 559
Autres dettes	135 074	137 431	115 485
Dettes sociales			
Primes	8 900	7 261	6 354
Congés Payés	3 803	2 888	2 774
Charges sociales	4 426	1 954	1 873
Taxes sur salaires	845	574	605
Dettes sociales	17 974	12 677	11 606
Dettes fiscales			
Retenue à la source	0	108	126
Taxe professionnelle	2 162	918	444
TVA	24 471	10 360	16 013
Impôt	33 865	38 751	20 422
Autres taxes	2 075	1 559	1 784
Dettes fiscales	62 573	51 696	38 789

Note 14 Engagements hors bilan

1) Engagements hors bilan donnés

L'ensemble des éléments hors bilan détaillés ci-dessous concerne le cadre normal de notre activité. Ce tableau n'omet aucun engagement hors bilan significatif.

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Garanties financières d'achèvement des travaux ⁽¹⁾	297 750	167 214	214 948
Garanties Loi Hoguet ⁽²⁾	250	300	457
Indemnités d'immobilisation ⁽³⁾	10 643	6 381	4 328
Autres garanties données ⁽⁴⁾	38 520	19 330	26 917
Engagements hors bilan donnés	347 163	193 675	246 650

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

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

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

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

Engagements donnés :

- Mise en garantie par Kaufman & Broad SA de ses créances professionnelles intra-groupe et des créances détenues au titre de ses comptes courants avec ses filiales principales (conformément aux dispositions des articles L. 313-23 à L.313-35 du code Monétaire et Financier). Les filiales principales sont : Kaufman & Broad Développement SAS, Kaufman & Broad Home SAS, Kaufman & Broad Financement SNC etc. à l'exclusion de toute société ayant pour seul objet de porter un ou plusieurs projets immobiliers.

- Les procédures mises en place pour identifier et contrôler les engagements hors bilan sont les suivantes :

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

2) Engagements hors bilan reçus

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

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Cautions de marchés de travaux	24 382	48 365	
Ligne syndiquée non utilisée	150 000	122 000	
Engagements hors bilan reçus	174 382	170 365	

Note 15 Tableau de flux de trésorerie

L'impact des variations sur le tableau des flux de trésorerie (cadre B) se compose comme suit :

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2004
La valeur d'acquisition des titres des sociétés acquises :	
Euro Immobilier	- 6 793
Groupe Avantis	- 9 670
Société de Développement et de Participations (Foncier Investissement)	- 15 635
Trésorerie existante au sein des sociétés à la date d'acquisition	3 146
Variation de périmètre	- 28 952

Note 16 Événements postérieurs

Afin de faire face à la première échéance de 65 millions d'euros intervenue le 1^{er} décembre 2004 du paiement libératoire sur la renégociation du contrat de licences avec KB Home, Kaufman & Broad SA a utilisé la ligne de crédit syndiquée à hauteur de 49 millions d'euros (voir note 5 section 4.4.1.6 a)).

Dans le cadre du plan de stock options n°1 autorisé par l'Assemblée Générale du 30 octobre 1997, la société bénéficie d'un engagement de cession d'actions de la part de Kaufman & Broad International Inc. Dans ce cadre, au 07 février 2005, Kaufman & Broad SA, a appelé le solde des actions exercables au titre de ce plan soit un nombre total de 481 352 actions au prix unitaire contractuel de 4,12 € afin de faire face à l'exercice éventuel d'options par les bénéficiaires.

Kaufman & Broad SA a également procédé à l'achat sur le marché de 220 771 actions propres pour une valeur de 10,4 millions d'euros destinées au plan de stock option n°2 de juillet 2001.

Note 17 Rémunération des dirigeants

Voir section 5.2.1 dans le chapitre Intérêts des Dirigeants.

Note 18 Plan d'options d'achat d'actions

Deux plans d'options d'achat d'actions ont été mis en place dans le Groupe en 1997 et 2001 selon les modalités décrites dans la section 5.3.3.1 ci-après.

Un contrat d'options d'achat a été conclu entre Kaufman & Broad International Inc. et la Société afin de permettre à la Société de remplir ses obligations au titre du plan d'options d'achat d'actions mis en place en 1997 et de garantir les exercices des options d'achat de la Société aux prix fixés par le plan d'options d'achat d'actions.

4.4.2 Comptes sociaux

Compte de résultat

(en milliers d'euros)	SECTION 4.4.2.2	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Chiffre d'affaires	(l)	4 740	5 150	1 912
Achats de matières premières		-	-	- 18
Autres achats et charges externes		- 2 420	- 1 049	- 1 060
Impôts & taxes		- 262	- 493	- 294
Dotations nettes aux amortissements et provisions		108	- 1 615	- 310
Autres charges et produits d'exploitation		- 100	429	- 179
Résultat d'exploitation		2 066	2 422	51
Bénéfices attribués et pertes supportées	(m)	19 569	31 453	10 081
Résultat financier (y compris dividendes des filiales)	(n)	8 768	679	13 636
Résultat courant des entreprises intégrées		30 403	34 554	23 768
Résultat exceptionnel	(o)	- 3 823	- 143	2 968
Impôts sur les résultats	(o)	- 6 364	- 10 811	- 1 200
RÉSULTAT NET		20 216	23 600	25 536

Bilan

ACTIF (en milliers d'euros)	SECTION 4.4.2.2	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Immobilisations incorporelles		-	-	-
Immobilisations corporelles	(a)	258	1 342	1 646
Immobilisations financières	(b)	268 954	290 356	414 642
Actif immobilisé		269 212	291 698	416 288
Autres créances	(c)	13 933	4 139	9 050
Actions propres	(d)	260	1 349	1 770
Trésorerie	(d)	4 283	28	3 964
Charges constatées d'avance	(e)	175	190	64
Actif circulant		18 651	5 706	14 848
Charges à répartir	(e)	6 403	6 397	7 554
TOTAL ACTIF		294 266	303 801	438 690

PASSIF (en milliers d'euros)	SECTION 4.4.2.2	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Capital social		5 681	5 681	5 681
Primes et réserves		106 135	94 699	79 596
Résultat net		20 216	23 600	25 536
Capitaux propres	(f)	132 032	123 979	110 813
Provisions pour risques et charges	(g)	3 915	922	1 764
Dettes financières	(h)	154 560	154 793	217 666
Fournisseurs		997	1 970	1 522
Autres dettes	(i)	2 762	22 137	106 925
Produits constatés d'avance		-	-	-
TOTAL PASSIF		294 266	303 801	438 690

4.4.2.1 Principes généraux

L'exercice a une durée de 12 mois recouvrant la période du 1^{er} décembre au 30 novembre.

Les comptes annuels sont établis suivant les principes comptables de la réglementation et notamment ceux énoncés dans le guide comptable professionnel des entreprises de construction.

Les principales méthodes utilisées pour comptabiliser les immobilisations corporelles et financières sont les suivantes :

a) *Immobilisations corporelles*

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition. Les amortissements sont calculés suivant le mode linéaire, en fonction de la durée de vie prévue.

Les durées d'amortissement généralement utilisées sont les suivantes :

- Agencements, aménagements, installations 10 ans
- Mobilier de bureau 10 ans

b) Immobilisations financières

La valeur brute des titres de participation des sociétés figurant au bilan est constituée par leur coût d'acquisition. Une provision est constituée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure au coût d'acquisition. Les autres immobilisations financières sont essentiellement composées de dépôts et cautionnements. Les créances rattachées à des participations correspondent à des avances en compte-courant aux sociétés du Groupe et aux créances d'impôts sur les sociétés issues du calcul de l'intégration fiscale.

c) Comptes de régularisation

Les comptes de régularisation sont essentiellement composés des frais d'émission ou de réaménagement d'emprunts. Les frais d'émission d'emprunt sont comptabilisés en charges à répartir et amortis sur la durée initiale de l'emprunt. Les frais de réaménagement d'emprunts sont également comptabilisés en charges à répartir et amortis de manière linéaire sur la durée restant à courir.

d) Provisions pour risques et charges

Les provisions qui figurent au passif du bilan au titre des litiges font l'objet d'une revue trimestrielle par les départements juridiques et comptables. Les provisions antérieurement constituées sont revues et réévaluées sur la base de l'état des procédures en cours. De nouvelles provisions sont éventuellement constituées en fonction du risque appréhendé individuellement pour les nouveaux litiges. La constitution d'une provision n'est pas conditionnée à l'existence ou non d'une procédure en justice, mais liée au fondement du risque.

e) Instruments financiers

Les couvertures éventuelles 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. Les résultats dégagés sur les opérations de couverture sont comptabilisés de manière symétrique à ceux dégagés sur les éléments couverts. Les primes sur options encaissées ou versées sont comptabilisées dans un compte d'attente jusqu'à l'échéance. Les instruments financiers qui ne seraient pas qualifiés d'instruments de couvertures sont valorisés à leur valeur de marché.

4.4.2.2 Commentaires des états financiers

Evénements significatifs

Croissance externe

- 104 -

Nous avons fait l'acquisition du groupe Avantis, promoteur immobilier de la région toulousaine, pour 9 670 milliers d'euros. La prise de contrôle par le groupe Kaufman & Broad est intervenue le 1^{er} mars 2004.

Nous avons, également fait l'acquisition du groupe SDP Foncier Investissements, promoteur immobilier sur la région toulousaine et sur l'Aquitaine le 1^{er} juin 2004 pour 15 637 milliers d'euros. Les titres de SDP détenus à 100 % figurent à l'actif de Kaufman & Broad SA pour un montant de 14 100 milliers d'euros, et les titres de Foncier Investissement, sa filiale, détenus à hauteur de 10 % figurent à l'actif de Kaufman & Broad SA pour un montant de 1 537 milliers d'euros

Renégociation du contrat de licences

Voir section 4.4.1.6 commentaires sur les états financiers des comptes consolidés, au paragraphe événements significatifs traitant du même sujet.

a) *Immobilisations corporelles*

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Installations générales et agencements	1 742	1 716	1 638
Amortissements	- 832	- 667	- 507
Provision pour dépréciation	- 910	0	0
	0	1 049	1 131
Matériel et mobilier de bureau, informatique	602	602	602
Amortissements	- 365	- 309	- 253
Provision pour dépréciation, amortissements	- 13	0	0
	224	293	349
Avances et acomptes	34	0	166
Immobilisations corporelles nettes	258	1 342	1 646

La provision pour dépréciation des installations générales et agencements de 910 milliers d'euros correspond à la dépréciation exceptionnelle relative aux immobilisations qui ne seront plus utilisées suite au déménagement du siège social du Groupe début 2005.

b) *Immobilisations financières*

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Titres de participation	80 529	55 229	55 562
Créances rattachées à des participations et Prêts	191 088	237 016	360 967
Autres immobilisations financières	416	429	430
Dépréciation	- 3 079	- 2 317	- 2 317
Immobilisations financières nettes	268 954	290 356	414 642

Au 30 novembre 2004 a été maintenue au bilan la provision sur les titres de la société Environnement Transactions SAS, constituée en 2002 pour 2 317 milliers d'euros du fait de la faible activité de cette société. Cette provision ramène à zéro la valeur des titres de cette société. Par ailleurs une provision pour dépréciation des titres de la société SMCI de 762 milliers d'euros a été constituée compte-tenu de la situation nette négative de cette société et de l'absence de profit attendu à court terme.

c) *Créances*

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Clients et comptes rattachés	48	85	201
Avances et acomptes fournisseurs	5	221	-
Taxe sur la valeur ajoutée	102	1 907	1 551
Impôt sur les sociétés	164	-	2 581
Autres taxes	44	-	-
Comptes courants	1 942	584	4 174
Avance sur la nu-propriété titres SOPRA (1)	6 182	-	-
Débiteurs divers (2)	5 478	1 697	903
Dépréciation	- 32	- 355	- 361
Autres créances nettes	13 933	4 139	9 050

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2004	À 1 AN AU PLUS	À PLUS D'UN AN
Clients et comptes rattachés	48	48	-
Avances et acomptes fournisseurs	5	5	-
Taxe sur la valeur ajoutée	102	1 02	-
Impôt sur les sociétés	164	164	-
Autres taxes	44	44	-
Comptes courants	1 942	1 942	-
Avance sur la nu-propriété titres SOPRA (1)	6 182	6 182	-
Débiteurs divers (2)	5 478	5 478	-
Dépréciation	- 32	- 32	-
Autres créances nettes	13 933	13 933	0

(1) correspond aux règlements payés par avance au titre de l'acquisition au cours de l'exercice 2005 de la nu-propriété de la société Sopra.

(2) ce montant correspond notamment à une avance de 4 millions d'euros consentie aux anciens actionnaires de la Société de Développement et de Participation, société acquise par le Groupe au cours de l'exercice 2004, dans le cadre du financement temporaire de nouvelles opérations immobilières développées en partenariat avec Kaufman & Broad S.A., à un règlement d'impôts contestés au titre du dernier contrôle fiscal soit 1,2 millions d'euros.

d) Trésorerie

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Actions propres	260	1 349	1 770
Trésorerie	4 283	28	3 964
Trésorerie	4 543	1 377	5 734

- 106 -

Les actions propres sont au nombre de 63 213. L'intégralité de ces titres étant logé chez Kaufman et Broad SA, les commentaires sont identiques à ceux de la note 7 du bilan consolidé au chapitre 4.4.1.6 b.

e) Compte de régularisation

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Charges constatées d'avance	175	190	64
Charges à répartir	6 403	6 397	7 554
Comptes de régularisation	6 578	6 587	7 618

Les charges à répartir sont relatives aux frais de mise en place et/ou de renégociation de l'emprunt obligataire (3,4 millions d'euros) et du crédit syndiqué (3 millions d'euros).

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2003	AUGMENTATION	DOTATION AUX AMORTISSEMENTS	30 NOV. 2004
Charges à répartir	6 397	1 619	1 613	6 403
Total charges à répartir	6 397	1 619	1 613	6 403

L'augmentation sur la période provient des coût de renégociation de la ligne syndiquée.

f) Capitaux propres

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Capital social	5 681	5 681	5 681
Prime d'émission	35 729	35 729	35 729
Réserve légale	979	979	979
Réserves réglementées	1 112	1 112	1 112
Report à nouveau	68 316	56 879	41 777
Résultat	20 216	23 600	25 536
Capitaux propres	132 032	123 979	110 813

La variation des capitaux propres s'analyse comme suit :

(en milliers d'euros)	CAPITAL SOCIAL	RÉSERVE LÉGALE	PRIME D'ÉMISSION	RÉSERVES RÉGLÉMENTÉES	REPORT À NOUVEAU	RÉSULTAT
30 NOV. 01	5 681	979	35 729	1 112	29 676	21 943
Dividendes					- 9 842	
Affectation					21 943	- 21 943
Résultat de l'exercice						25 536
30 NOV. 02	5 681	979	35 729	1 112	41 777	25 536
Dividendes						- 10 810
Affectation					15 102	- 14 726
Résultat de l'exercice						23 600
30 NOV. 03	5 681	979	35 729	1 112	56 879	23 600
Dividendes						- 12 163
Affectation					11 473	- 11 437
Résultat de l'exercice						20 216
30 NOV. 04	5 681	979	35 729	1 112	68 316	20 216

Le capital social est composé de 11 138 587 actions de 0,51 euro chacune.

g) Provisions pour risques et charges

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Provisions pour risques commerciaux et juridiques	521	542	823
Provisions pour rachat d'actions propres	2 900	-	-
Provisions risque financier	247	133	693
Autres provisions pour risques et charges	247	247	248
Provisions pour risques et charges	3 915	922	1 764

Au 30 novembre 2004 nous avons provisionné 2 900 milliers d'euros au titre du rachat d'actions à intervenir dans le cadre du plan de stock option n°2 de juillet 2001. Ce montant a été calculé sur la base de l'écart entre le prix d'exercice et le cours de bourse au 30 novembre 2004 de notre action. Les autres provisions pour risques et charges prises individuellement ne sont pas significatives.

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2003	VARIATION DE PÉRIMÈTRE	DOTATION	REPRISES UTILISÉES	REPRISES NON UTILISÉES	30 NOV. 2004
Provisions pour risques commerciaux et juridiques	542	-	-	4	17	521
Provision pour rachat d'actions propres	0		2 900			2 900
Provisions risque financier	133		114			247
Autres provisions pour risques et charges	247		-			247
Provisions pour risques et charges	922	0	3 014	4	17	3 915

h) Dettes financières

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Emprunt obligataire échéance 2009	150 000	150 000	150 000
Crédit syndiqué	-	-	55 000
Facilités de crédit utilisées	185	418	4 643
Emprunts liés aux acquisitions	-	-	3 557
Autres emprunts : intérêts courus sur emprunts	4 375	4 375	4 465
Dettes financières	154 560	154 793	217 666

- 108 -

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2004	DONT ÉCHÉANCE < 1 AN	DONT ÉCHÉANCE > 1 AN ET < 5 ANS	DONT ÉCHÉANCE > 5 ANS
Emprunt obligataire échéance 2009 (1)	150 000		150 000	
Crédit syndiqué (2)	-			
Facilités de crédit utilisées	185	185		
Emprunts liés aux acquisitions	-			
Autres emprunts	4 375	4 375		
Dettes financières	154 560	4 560	150 000	

(1) L'emprunt obligataire de 150 millions d'euros a été émis le 29 juillet 2002 pour une durée de 7 ans au taux fixe de 8,75 % l'an. Aucun actif n'est donné en garantie de cet emprunt (unsecured). Les principales limitations de cet emprunt ne s'activent qu'en deçà d'un certain taux de couverture des frais financiers nets par l'EBITDA (*). Ces limitations portent sur l'endettement additionnel, les garanties données, les investissements, le paiement de dividende, la vente d'actif et les transactions avec des sociétés affiliées.

(2) La ligne syndiquée de 122 millions d'euros a été signée le 29 avril 2002 pour une durée de 4 ans. Elle a été réaménagée en date du 30 septembre 2004. Son montant a été porté à 150 millions d'euros et l'échéance est reportée au 30 septembre 2008. La principale clause d'exigibilité et de résiliation de ce prêt est le non respect de l'une ou plusieurs des conditions financières suivantes : maintenir certains ratios de l'endettement net sur les fonds propres, de l'endettement net sur l'EBITDA et de l'EBITDA sur le montant des frais financiers nets. Au 30 novembre 2004, le crédit de la ligne syndiquée n'est pas utilisé.

(*) EBITDA (Excédent Brut d'Exploitation Ajusté). Il s'agit du résultat net auquel sont rajoutés l'impôt, la charge nette d'intérêts, les frais financiers inclus dans le coût des ventes, les intérêts minoritaires, l'amortissement des survaleurs et les dotations aux amortissements et provisions.

Couvertures de taux d'intérêt

NATURE		MONTANT en millions d'euros	NIVEAU D'ACTIVATION	ÉCHÉANCE	VALEUR DE MARCHÉ AU 30 NOV. 2004 EN % DU NOMINAL
Cap	Achat	60	4,50 %	29 janv. 2003 - 29 jan. 2007	0,07 %

Les primes payées au titre des achats de Cap et non encore amorties, soit 301 milliers d'euros, sont enregistrées dans le poste charges à répartir. Ces couvertures étant non efficaces au 30 novembre 2004, une provision de 247 milliers d'euros a été comptabilisée afin de ramener la valeur des primes à leur valeur de marché (valeur de marché communiquée par les établissements financiers auprès desquels Kaufman & Broad a contracté ces instruments financiers).

Opération de change

NATURE		MONTANT en millions d'euros	TAUX	ÉCHÉANCE
Achat à terme US Dollars	Achat	59 445	1,27425	01 décembre 2004
Achat à terme US Dollars	Achat	18 252	1,27695	01 décembre 2005

Ces opérations ont été initiées dans le cadre de la gestion des flux prévisionnels de trésorerie en USD, avec KB Home. Ces opérations qui sont qualifiées d'opérations de couverture ont généré un gain de change de 3,1 millions d'euros comptabilisé en produits financier (voir chapitre 4.4.2.2 note n).

L'essentiel des dettes financières, autres que l'emprunt obligataire qui est à taux fixe, sont à taux variable.

i) *Autres dettes*

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Impôts sur les bénéfices	-	10 507	-
Taxe sur la valeur ajoutée	-	923	297
Autres impôts et taxes	-	16	12
Comptes courants	2 673	10 602	106 149
Avances et acomptes reçus	35	35	35
Autres dettes	54	54	432
Autres dettes	2 762	22 137	106 925

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2004	À UN AN AU PLUS	DE UN À CINQ ANS	À PLUS DE CINQ ANS
Impôts sur les bénéfices	-	-	-	-
Taxe sur la valeur ajoutée	-	-	-	-
Autres impôts et taxes	-	-	-	-
Comptes courants	2 673	2 673	-	-
Avances et acomptes reçus	35	35	-	-
Autres dettes	54	54	-	-
Autres dettes	2 762	2 762	0	0

j) Créances et dettes avec les entreprises avec lesquelles la Société a un lien de participation

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Titres de participation	80 529	55 229	55 227
Créances rattachées à des participations ⁽¹⁾	191 088	237 016	360 967
Autres créances	8 124	584	4 174
Autres dettes	2 673	10 602	106 149

(1) Ces créances intègrent les produits financiers facturés à Kaufman & Broad Financement SNC en 2004 à hauteur de 7,2 millions d'euros au titre des avances de trésorerie permettant à cette société de gérer son activité de centralisation de la gestion de trésorerie de l'ensemble des sociétés du Groupe.

k) Charges à payer et produits à recevoir

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Emprunt et dettes financières	4 523	4 477	4 784
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	698	1 958	1 472
Dettes fiscales et sociales	1	10	12
TOTAL CHARGES À PAYER	5 222	6 445	6 268

Le montant de 4 523 milliers d'euros apparaissant en emprunt et dettes financières correspond aux intérêts courus non échus.

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Clients	48	86	202
Autres créances	226	135	35
Intérêts financiers	600	-	-
TOTAL PRODUITS À RECEVOIR	874	221	237

l) Chiffre d'affaires

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Prestations de services	4 740	5 150	1 912
TOTAL	4 740	5 150	1 912

Le chiffre d'affaires correspond aux refacturations des frais de fonctionnement supportés par Kaufman & Broad SA pour le compte des sociétés du Groupe à hauteur de 4 570 milliers d'euros.

m) Bénéfices attribué et pertes supportés

Ce poste enregistre les résultats des sociétés supports des programmes, soit 19 569 milliers d'euros à fin novembre 2004 comparé à 31 453 milliers d'euros à fin novembre 2003. Les statuts de ces sociétés, constituées sous forme de SCI et SNC, prévoient une clause de remontée automatique l'année même des résultats, à leurs associés.

n) Résultat financier

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Dividendes reçus ⁽¹⁾	15 790	7 829	18 247
Produits financiers des filiales, nets ⁽¹⁾	6 938	9 591	9 657
Dotations aux provisions nettes	- 876	560	- 2 227
Gain de change ⁽²⁾	3 052	-	-
Frais financiers bancaires ⁽³⁾	- 16 136	- 17 301	- 12 041
TOTAL	8 768	679	13 636

(1) Les dividendes et produits financiers sont constitués des dividendes perçus des sociétés filiales, d'intérêts versés par les filiales à Kaufman & Broad SA en raison des prêts accordés pour leur permettre de financer leurs activités immobilières.

(2) Le change de change pour 3,1 millions d'euros a été réalisé dans le cadre de la gestion des flux prévisionnels de trésorerie en USD avec KB Home.

(3) Les frais financiers bancaires sont générés par l'emprunt obligataire de 150 millions d'euros, la commission de non utilisation de la ligne syndiquée. Les primes correspondant aux couvertures de taux d'intérêt mentionnées dans les dettes financières à la note 4.4.2.2 h) sont comptabilisées pro-rata temporis dans les charges financières. Une dotation pour dépréciation a été comptabilisée sur l'exercice et est incluse dans ce montant pour un montant de 247 milliers d'euros afin de ramener les primes sur instruments financiers de taux à leur valeur de marché, en raison de l'inefficacité de cet instrument de couverture.

La ligne syndiquée a été renégociée et portée à 150 millions d'euros depuis le 30 septembre 2004 pour une durée de 4 ans. Les charges financières incluent l'amortissement 2004 des frais de mise en place du crédit syndiqué, l'amortissement 2004 des frais de réaménagement de cette ligne et l'amortissement 2004 des frais de mise en place de l'émission obligataire de 150 millions d'euros pour un montant de 1.613 milliers d'euros. Ces frais de mise en place ou de réaménagement sont comptabilisés en charges à répartir sur plusieurs exercices (voir note 4.4.2.2 e).

o) Résultat exceptionnel

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Plus ou moins values sur cession de titres	-	-	2 466
Dotations aux provisions nettes	- 3 823	-	502
Autres charges exceptionnelles nettes	-	143	-
TOTAL	- 3 823	143	2 968

Le résultat exceptionnel est composé d'une provision de 923 milliers d'euros liée au déménagement de notre siège social devant intervenir début 2005 et d'une provision de 2 900 milliers d'euros constituée au titre du rachat d'actions propres à intervenir dans le cadre du plan de stock options mis en place en juillet 2001.

Incidence du résultat exceptionnel sur le calcul de l'impôt

(en milliers d'euros)	RÉSULTAT COMPTABLE	IMPÔT	RÉSULTAT NET
Courant	30 403	(7 453)	22 950
Exceptionnel	(3 823)	1 089	(2 734)
TOTAL	26 580	(6 364)	20 216

p) *Hors-Bilan*

1) *Engagements hors bilan donnés*

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Garantie de dommage ouvrage	-	-	2 641
Garantie de loyer	151	151	151
ENGAGEMENTS HORS BILAN DONNÉS	151	151	2 792

Engagements donnés :

-Mise en garantie par Kaufman & Broad SA de ses créances professionnelles intra-groupe et des créances détenues au titre de ses comptes courants avec ses filiales principales (conformément aux dispositions des articles L.313-23 à L313-35 du code Monétaire et Financier). Les filiales principales sont : Kaufman & Broad Développement SAS, Kaufman & Broad Home SAS, Kaufman & Broad Financement SNC etc. à l'exclusion de toute société ayant pour seul objet de porter un ou plusieurs projets immobiliers.

2) *Engagements hors bilan reçus*

(en milliers d'euros)	30 NOV. 2004	30 NOV. 2003	30 NOV. 2002
Ligne syndiquée non utilisée	150 000	122 000	67 000
ENGAGEMENTS HORS BILAN REÇUS	150 000	122 000	67 000

4.4.2.3 Intégration fiscale

La Société a opté pour le régime de l'intégration fiscale à compter de l'exercice clos le 30 novembre 90, conformément à l'article 223 du Code Général des Impôts et ce pour une durée de 5 ans. La Société a renouvelé à deux reprises cette option qui est donc valable jusqu'à la clôture de cet exercice.

Suite à des accords signés entre Kaufman & Broad SA et certaines de ses filiales, Kaufman & Broad Développement SAS, SMCI Développement SAS, Kaufman & Broad Rénovation SAS, Kaufman & Broad Homes SAS, Kaufman & Broad Financement SNC, First Promotion SAS, Kaufman & Broad Côte d'Azur SARL, Kaufman & Broad Nantes SARL, Kaufman & Broad Participation SAS et Frank Arthur Transactions sont intégrées fiscalement.

De plus, conformément aux avenants du 15 novembre 1995 et à compter de l'exercice clos au 30 novembre 1995, la société Kaufman & Broad SA a versé aux sociétés intégrées fiscalement, simultanément à la détermination de l'impôt et à titre définitif, une subvention égale à l'économie d'impôt sur les sociétés procurée à Kaufman & Broad SA par la prise en compte de leurs déficits éventuels.

(en millions d'euros)	2004 RÉSULTAT FISCAL		2003 RÉSULTAT FISCAL		2002 RÉSULTAT FISCAL	
	AVANT IMPÔT	IMPÔT (1)	AVANT IMPÔT	IMPÔT	AVANT IMPÔT	IMPÔT
Résultat hors intégration	19 611	- 6 949	31 819	- 11 274	4 648	- 1 647
Effet intégration	6 686	- 2 027	3 646	- 1 058	2 474	- 578
RÉSULTAT APRÈS INTÉGRATION	26 297	- 8 976	35 465	- 12 332	7 122	- 2 225

(1) La charge d'impôt du Groupe s'élève à 8 976 milliers d'euros dont 6 364 milliers d'euros imputables à Kaufman & Broad SA.

4.4.2.4 Evénements postérieurs

Afin de faire face à la première échéance de 65 millions d'euros intervenue le 1^{er} décembre du paiement libératoire sur la renégociation du contrat de redevances avec KB Home, Kaufman & Broad SA a utilisé la ligne syndiquée à hauteur de 49 millions d'euros.

Dans le cadre du plan de stock options n°1 autorisé par l'Assemblée Générale du 30 octobre 1997, la Société bénéficie d'un engagement de cession d'actions de la part de Kaufman & Broad International Inc. Dans ce cadre, au 07 février 2005, Kaufman & Broad SA, a appelé le solde des actions exercables au titre de ce plan soit un nombre total de 481 352 actions au prix unitaire contractuel de 4,12 € afin de faire face à l'exercice éventuel d'options par les bénéficiaires.

Kaufman & Broad SA a également procédé à l'achat sur le marché de 220 771 actions propres pour une valeur de 10,4 millions d'euros destinées au plan de stock options n°2 de juillet 2001.

4.4.2.5 Consolidation

Kaufman & Broad SA établit des comptes consolidés regroupant les comptes de Kaufman & Broad Développement SAS, SMCI SAS, Kaufman & Broad Rénovation SAS, Kaufman & Broad Homes SAS, Kaufman & Broad Participations SAS, Sopra Promotion SA, First Promotion SAS, Progesti SA, Kaufman & Broad Nantes SARL, Kaufman & Broad Côte d'Azur SARL, Kaufman & Broad Financement SNC, Kaufman & Broad Promotion 1 à 7, Avantis SA, Société de Développement et de Participations SA et les SCI et SNC portées par l'ensemble de ces sociétés.

4.4.2.6 Filiales et participations

	CAPITAUX PROPRES AUTRES QUE LE CAPITAL AVANT AFFECTATION DES RÉSULTATS	QUOTE-PART DU CAPITAL DÉTENUE EN %	VALEUR COMPTABLE BRUTE DES TITRES DÉTENUS
CAPITAL			

A - RENSEIGNEMENTS DÉTAILLÉS CONCERNANT
LES PARTICIPATIONS DONT LA VALEUR BRUTE EXCÈDE
1 % DU CAPITAL DE KAUFMAN & BROAD SA

1. Filiales (50 % au moins du capital détenu par la Société)

Kaufman & Broad Homes SAS	2 247 403	6 411 205	100,00 %	10 450 195
Kaufman & Broad Développement SAS	152 449	- 6 867 448	100,00 %	152 449
SMCI SAS	762 245	- 5 073 494	100,00 %	762 245
Kaufman & Broad Rénovation SAS	160 000	- 139 238	100,00 %	152 297
SCI Parvis de la cathédrale	1 524	0	99,00 %	170 743
SCI Parc des Lys	1 524	0	99,00 %	121 959
SCI Jardins de Matisse	1 524	0	99,00 %	335 388
SCI Le Thélème	1 524	0	99,00 %	143 302
SCI Vascosan	1 524	0	99,00 %	121 959
Kaufman & Broad Financement SNC	40 500	841 606	99,90 %	1 307 708
Kaufman & Broad Participations SAS	205 280	22 613 829	100,00 %	30 191 792
Environnement Transaction SAS	40 000	- 9 071	100,00 %	2 317 225
First Promotion SA	40 000	51 619	100,00 %	914 694
Avantis SA	1 850 000	3 775 654	100,00 %	9 670 000
Société de Développement et de Participation SA	118 500	2 422 933	100,00 %	14 100 114

2. Participations (10 % à 50 % au moins du capital détenu par la Société)

SNC Park Promotion	15 245	0	10,00 %	686 021
Progesti	840 000	2 405 371	25,50 %	7 200 001
Foncier Investissement SA	38 400	565 411	10,00 %	1 537 500

B - RENSEIGNEMENTS GLOBAUX SUR LES AUTRES TITRES
DONT LA VALEUR BRUTE N'EXCÈDE PAS 1 % DU CAPITAL
DE KAUFMAN & BROAD SA

1. Filiales non reprises au paragraphe A

SNC Paul Doumer	1 000		99,00 %	990
SCI Paris13- Panhard Levassor	1 000		99,00 %	990
SCI Salon de Provence	1 000		99,00 %	990
SCI Cavalaire – Av Ch. De Gaulle	1 000		99,00 %	990
SCI Lyon – 42 av. Lacassagne	1 000		99,00 %	990
SCI Marseille 9 ^{ème} – Colline St Joseph	1 000		99,00 %	990
SNC Kaufman & Broad Promotion 4	1 000		99,00 %	990
SNC Kaufman & Broad Promotion 5	1 000		99,00 %	990
SNC Kaufman & Broad Promotion 6	1 000		99,00 %	990
Filiales françaises (ensemble)				165 943

2. Participations non reprises au paragraphe A

Dans les sociétés françaises (ensemble)				18 857
---	--	--	--	--------

VALEUR COMPTABLE NETTE DES TITRES DÉTENUS	PRÊTS ET AVANCES CONSENTIS PAR LA SOCIÉTÉ ET NON ENCORE REMBOURSÉS	MONTANT DES CAUTIONS ET AVALS DONNÉS PAR LA SOCIÉTÉ	CHIFFRE D'AFFAIRES HORS TAXE DU DERNIER EXERCICE ÉCOULÉ	RÉSULTAT COMPTABLE DU DERNIER EXERCICE ÉCOULÉ	DIVIDENDES ENCAISSÉS PAR LA SOCIÉTÉ AU COURS DE L'EXERCICE
---	--	---	--	--	--

10 450 195	8 243 385		65 427 717	7 451 580	14 500 000
152 449	3 331 708		26 089 633	- 346 886	0
0	- 130 761		21 259 937	- 1 079 138	0
152 297	557 965		1 295 972	718 400	0
170 743	- 55 819		21 669	- 27 902	0
121 959	121 663		0	- 816	0
335 388	- 140 222		0	- 10 836	0
143 302	- 47 038		0	- 4 923	0
121 959	- 18 738		0	- 9 304	0
1 307 708	155 893 029		206 114	- 1 476 130	0
30 191 792	268 549		- 256 190	- 2 249 273	0
0	2 855		8 560	- 29 690	0
914 694	381 972		4 015 680	683 668	0
9 670 000	212 043		568 000	2 054 526	0
14 100 114	0		240 699	3 055 892	0

- 115 -

686 021	0		12 196	- 4 922	0
7 200 001	223 285		7 201 544	6 725 931	1 290 208
1 537 500	0		429 344	2 324 802	0

990	0		11 409 037	- 2 524 774	0
990	0		21 617 953	1 021 756	0
990	0		12 499 211	1 427 876	0
990	0		11 434 999	1 771 249	0
990	0		9 513 888	1 624 699	0
990	25		15 237 326	2 058 049	0
990	0		15 015 413	2 161 890	0
990	0		6 496 948	1 136 173	0
990	0		11 348 766	1 178 542	0

4.4.2.7 Résultats des cinq derniers exercices

NATURE DES INDICATIONS	2004	2003	2002	2001	2000
1. SITUATION FINANCIÈRE EN FIN D'EXERCICE					
a) Capital Social	5 680 679	5 680 679	5 680 679	5 680 679	5 680 679
b) Nombre d'actions émises	11 138 587	11 138 587	11 138 587	11 138 587	11 138 587
c) Nombre d'obligations convertibles en actions	-	-	-	-	-
2. RÉSULTAT GLOBAL DES OPÉRATIONS EFFECTIVES					
a) Chiffre d'affaires	4 739 924	5 149 769	1 911 918	961 026	1 186 415
b) Bénéfices avant impôts, amortissements et provisions	31 170 566	35 465 297	27 899 198	22 428 273	13 874 583
c) Impôts sur les bénéfices	6 364 177	10 810 935	1 199 934	- 161 206	489 065
d) Bénéfices après impôts, amortissements et provisions	20 215 951	23 599 597	25 536 032	21 942 590	13 650 779
e) Montant des bénéfices distribués	13 700 462	12 252 446	11 138 587	10 247 500	9 133 641
3. RÉSULTAT DES OPÉRATIONS RAMENÉ À UNE SEULE ACTION					
a) Bénéfices après impôts avant amortissement et provisions	2,21	2,21	2,50	2,03	1,29
b) Bénéfices après impôts, amortissements et provisions	1,81	2,12	2,29	1,97	1,23
c) Dividende versé à chaque action	1,23	1,10	1,00	0,92	0,82
4. PERSONNEL					
d) Nombre de salariés	0	0	0	0	0
e) Montant de la masse salariale	0	0	0	0	0
f) Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux	0	0	0	0	0

- 116 -

4.5 HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ET DES MEMBRES DE LEUR RÉSEAU PRIS EN CHARGE PAR LE GROUPE

Honoraires perçus au titre de l'exercice 2004

30 NOVEMBRE 2004 (en euros)	ERNST & YOUNG AUDIT	DELOITTE & ASSOCIES
Commissariat aux comptes ⁽¹⁾	336 000	90 000
Autres honoraires ⁽²⁾	149 000	113 500

30 NOVEMBRE 2003 (en euros)	ERNST & YOUNG AUDIT	DELOITTE TOUCHE TOHMATSU
Commissariat aux comptes	301 000	90 000
Autres honoraires ⁽²⁾	35 700	15 875

(1) En l'absence de missions accessoires, concernent la mission de certification des comptes / revue limitée.

(2) Concernent des missions liées aux acquisitions de sociétés.

4.6 INFORMATIONS SUR LA MISE EN PLACE DES NOUVELLES NORMES ET RÉGLEMENTATION COMPTABLES ET FINANCIÈRES

4.6.1 Mise en place des normes IFRS

En application du règlement européen sur les normes internationales et de la norme IFRS 1, première adoption des IFRS, les comptes consolidés du groupe Kaufman & Broad seront établis selon les normes comptables internationales au titre de l'exercice clos le 30 novembre 2006 avec un comparatif au titre de l'exercice clos le 30 novembre 2005 établis selon les mêmes normes.

Afin de publier cette information comparative, le Groupe devra préparer un bilan d'ouverture au 1^{er} décembre 2004 point de départ pour appliquer les normes IAS/IFRS et date à laquelle les impacts du passage seront enregistrés en capitaux propres.

Toutefois le Groupe étudie l'opportunité de présenter dès l'exercice clos au 30 novembre 2005 un jeu de comptes aux normes IFRS.

Dans ce contexte, le Groupe a mis en place un projet de conversion aux normes IAS / IFRS en 2003.

A ce stade du projet, le Groupe a identifié les principales divergences entre les principes et méthodes de comptabilisation, d'évaluation et de présentation définies par les normes IAS/IFRS et les principes et méthodes comptables actuellement suivis par le Groupe.

En l'absence de norme spécifique à l'activité de "promotion construction", les principales normes susceptibles d'avoir un impact sur les comptes du groupe sont les normes IAS 11 sur les contrats de construction/18 sur la reconnaissance des revenus, IAS 2 sur les stocks, IAS 39 sur les instruments financiers (trésorerie et endettement), IAS23 sur les coûts d'emprunts et IFRS 2 (paiements sur la base d'actions).

En l'état actuel de nos travaux, il apparaît que les autres normes ne devraient pas avoir d'impact significatif.

Les principaux impacts identifiés dans les principes comptables sont les suivants :

Frais de publicité

Conformément aux normes IFRS, l'intégralité de nos dépenses de publicité constitueront une charge de période ; actuellement, les dépenses relatives aux programmes immobiliers sont incorporées aux stocks.

Frais financiers

Le Groupe examine actuellement l'option offerte par la norme IAS 23 sur l'incorporation des coûts d'emprunts aux stocks. L'incorporation des frais financiers supportés dans le cadre du développement des programmes est la pratique actuelle du Groupe.

Par ailleurs les frais de mise en place d'emprunt comptabilisés actuellement en charges à répartir et étalés sur la durée des emprunts seront intégrés au coût des emprunts. Ce reclassement n'aura pas d'impact significatif sur le résultat.

Frais fonciers, techniques et administratifs

Actuellement le Groupe incorpore dans les stocks la part des frais des départements fonciers, technique et administratifs rattachables aux programmes immobiliers selon une clef de répartition qui tient compte de l'activité de ses salariés.

La conformité de cette pratique avec les normes IFRS est à l'étude.

Le Groupe Kaufman & Broad attire l'attention des lecteurs sur le fait que cette information est publiée au mieux de la connaissance dont le Groupe dispose, d'une part, en fonction de l'état d'avancement du projet et d'autre part, de la connaissance des normes qui seront réellement applicables en 2006.

4.7 RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Conformément aux dispositions de l'article L225-37 du code de commerce (article 117 de la Loi de Sécurité Financière du 1^{er} août 2003), l'objet de ce rapport est de rendre compte des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par le groupe Kaufman & Broad.

Ce rapport est joint au rapport sur les comptes consolidés et sur l'activité du Groupe et de ses filiales durant l'exercice clos le 30 novembre 2004, ainsi qu'au rapport de gestion des comptes sociaux de Kaufman & Broad SA arrêtés par le Conseil d'Administration. Il a été mis à disposition des actionnaires préalablement à la tenue de l'Assemblée Générale annuelle.

Ce rapport a été préparé par le management du groupe Kaufman & Broad. Le projet de ce rapport a été examiné par le comité d'audit du 15 mars 2005 puis a fait l'objet d'une présentation au Conseil d'Administration du 18 mars 2005.

PREMIÈRE PARTIE : GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE ET FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration et des comités spécialisés sont définies par la loi, les statuts de la société et les dispositions du règlement intérieur du Conseil d'Administration.

I. MODALITÉS ET FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

I.1 Dispositions statutaires et règlement intérieur

Les statuts de la société concernant les dispositions relatives au fonctionnement du Conseil d'Administration ont été mis en conformité avec les dispositions de la loi sur les Nouvelles Régulations Économiques du 15 mai 2001 par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 30 avril 2002.

Dans le cadre des recommandations de la COB, découlant du rapport BOUTON, un règlement intérieur a été élaboré au cours de l'exercice 2003 et a été approuvé lors du Conseil d'Administration qui s'est tenu le 29 juillet 2003.

Le règlement intérieur décrit ainsi le mode de fonctionnement, les pouvoirs et les attributions du Conseil d'Administration. Le règlement précise également les règles de déontologie applicables aux membres du Conseil d'Administration, en particulier dans l'article 15, les obligations de confidentialité visées par l'article L 465-1 du code monétaire et financier et par le règlement COB n°90-08 relatives aux délits et manquements d'initiés, ainsi que, dans l'article 16 du règlement, l'obligation d'abstention concernant la réalisation de toutes opérations sur les titres de la société pendant le délai de trente jours précédant la publication des comptes annuels et semestriels de la société. Le Conseil d'Administration a également mis en oeuvre la recommandation COB n°2002-01 du 22 janvier 2002 relative à la déclaration semestrielle par les mandataires sociaux des transactions qu'ils effectuent sur les titres des sociétés dont ils sont membres.

Ce règlement intègre les règles applicables à la tenue de conseils par des moyens de visioconférence (article 12 des statuts) ainsi que des dispositions relatives à la fréquence des réunions du conseil, à la présence des administrateurs et aux obligations d'information à la charge des administrateurs envers le conseil, en ce qui concerne les règles de cumul de mandats, les conventions réglementées et les opérations sur les titres de la Société.

Le règlement a été mis à jour le 18 mars 2005 afin d'intégrer la récente réglementation de l'AMF concernant la déclaration de transactions par les mandataires sociaux.

Les administrateurs sont nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires pour une durée de trois années. Les administrateurs sortants sont rééligibles.

Les administrateurs peuvent être révoqués à tout moment par l'Assemblée Générale Ordinaire.

Le Conseil d'Administration nomme parmi ses membres un président qui doit être une personne physique et peut être élu pour toute la durée de son mandat d'administrateur. Le Président organise et dirige les travaux du Conseil d'Administration, dont il rend compte à l'assemblée générale. Il veille au bon fonctionnement des organes de la société et s'assure, en particulier, que les administrateurs sont en mesure de remplir leur mission.

I.2 Réunions du Conseil d'administration

Le Conseil d'Administration se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige, soit au siège social soit en tout autre endroit indiqué dans la convocation. Les administrateurs sont convoqués par le président aux séances du Conseil d'Administration par tous moyens et même verbalement. Si le Conseil ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois, le tiers de ses membres peut demander au président de convoquer celui-ci sur un ordre du jour déterminé. Le directeur général peut également demander au président de convoquer le Conseil d'Administration sur un ordre du jour déterminé.

Les réunions du Conseil d'Administration sont présidées par le président du Conseil d'Administration. En cas d'absence du président, le Conseil d'Administration est présidé par le vice-président et en l'absence de ce dernier, le Conseil d'Administration désigne, pour chaque séance, celui de ses membres qui doit la présider.

Le Conseil ne délibère valablement que si la moitié au moins des administrateurs sont présents. Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents et représentés. Cependant, si deux administrateurs seulement sont effectivement présents à la réunion, sans posséder d'autres voix que la leur, les décisions doivent être prises à l'unanimité.

Sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité les administrateurs qui participent à la réunion du Conseil par des moyens de visioconférence dans les conditions fixées par décret. Cette disposition n'est pas applicable aux réunions du Conseil d'Administration dont l'ordre du jour porte sur la nomination, la rémunération ou la révocation du président, sur la nomination des directeurs généraux délégués, sur la rémunération et la révocation du directeur général et des directeurs généraux délégués, ou sur l'établissement des comptes annuels, des comptes consolidés et du rapport de gestion.

Le secrétaire du Conseil d'Administration est habilité à certifier conformes les copies et extraits des procès-verbaux des délibérations.

I.3. Missions du Conseil d'Administration

Conformément aux dispositions de l'article L 225-35 du code commerce, le Conseil d'Administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, le Conseil se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Dans les rapports avec les tiers, la Société est engagée même par les actes du Conseil d'Administration qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

Le Conseil procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns. Chaque administrateur reçoit toutes les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission et peut se faire communiquer tous les documents qu'il estime utiles.

Le Conseil d'Administration procède notamment à l'examen et à l'arrêté des comptes annuels (individuels et consolidés) et semestriels, ainsi qu'à la présentation des rapports sur l'activité et les résultats de la société et de ses filiales ; il examine annuellement les documents prévisionnels de gestion.

Le Conseil d'Administration examine par ailleurs, une fois par semestre, l'état des engagements hors bilan souscrits par le Groupe.

Le Conseil peut confier à des mandataires, administrateurs ou non, des missions permanentes ou temporaires qu'il détermine, leur déléguer des pouvoirs et fixer la rémunération qu'il juge convenable.

La répartition des jetons de présence est effectuée entre les administrateurs n'appartenant pas au groupe Kaufman & Broad. Le montant versé en 2004 au titre de l'exercice 2003 s'élevait à 25 000 euros par personne.

I.4. Missions et pouvoirs du Président Directeur Général et du Directeur Général délégué

La direction générale de la Société est assumée sous sa responsabilité par le Président du Conseil d'Administration.

Le Président Directeur Général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société. Il exerce ces pouvoirs sous réserve des pouvoirs que la loi attribue expressément aux assemblées d'actionnaires ainsi que des pouvoirs qu'elle réserve de façon spéciale au Conseil d'Administration et dans la limite de l'objet social.

Le Conseil d'Administration a renouvelé à l'unanimité, pour une période d'une année qui prendra fin le 11 octobre 2005, l'autorisation consentie à son Président, avec faculté de délégation, de consentir au nom de la société des cautions, avals ou garanties (y compris les garanties financières d'achèvement) :

- à l'égard des administrations fiscales et douanières, sans limitation de durée ni de montant ;
- à l'égard de tous autres tiers, sans limitation de durée et pour un montant total n'excédant pas 500 000 000 euros, et ce y compris les montants nécessaires aux garanties financières d'achèvement.

Par ailleurs, le Président Directeur Général a la faculté de substituer partiellement dans ses pouvoirs autant de mandataires qu'il avisera.

Sur proposition du Président Directeur Général, le Conseil d'Administration a nommé un Directeur Général Délégué, pour la durée du mandat du Président Directeur Général.

Le Directeur Général délégué dispose des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société. Il exerce ces pouvoirs sous réserve des pouvoirs que la loi attribue expressément aux assemblées d'actionnaires ainsi que des pouvoirs qu'elle réserve de façon spéciale au Conseil d'Administration, et dans la limite de l'objet social.

I.5 Indépendance des administrateurs

Le Conseil d'Administration de la Société, laquelle est contrôlée majoritairement par la société Américaine KB Home, comprend, sur huit administrateurs, trois membres indépendants au sens du "rapport Bouton", Messieurs Antoine Jeancourt-Galignani, Alain de Pouzilac et Yves Galland.

La bonne gouvernance d'entreprise est également assurée par la diversité des compétences et des expériences des administrateurs, leur disponibilité et leur implication.

I.6 Fonctionnement du Conseil d'Administration

I.6.1 Fonctionnement

L'évaluation des performances du Conseil est prévue annuellement. Ce point est inscrit à l'ordre du jour du Conseil d'Administration du 18 mars 2005.

I.6.2 Réunions au cours de l'exercice 2004

Au cours de l'exercice clos le 30 novembre 2004, le Conseil s'est réuni quatre fois.

- Le Conseil d'Administration d'arrêté de comptes du 9 mars 2004 réunissait la présence effective de tous les membres du Conseil d'Administration. Il a arrêté les comptes annuels consolidés pour l'exercice clos le 30 novembre 2003, les comptes sociaux de Kaufman & Broad SA pour l'exercice clos le 30 novembre 2003, ainsi que les documents prévisionnels de gestion. Il a également arrêté les rapports et résolutions soumis à l'Assemblée Générale Ordinaire du 28 avril 2004, ainsi que tous les documents qui devaient y être présentés (programme de rachat d'actions,

rapport sur les stocks options). Le Conseil d'Administration a par ailleurs approuvé différentes opérations soumises à son autorisation ainsi que le renouvellement des autorisations de consentir des garanties. Il a également décidé du montant de dividende proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire au titre de l'exercice 2003. Enfin ce Conseil a entériné la proposition de nomination de deux administrateurs supplémentaires en son sein, et la répartition des jetons de présence au titre de l'exercice 2002 entre les administrateurs.

- Le Conseil d'Administration du 28 avril 2004 réunissait la présence effective de cinq membres sur huit. Il a renouvelé les mandats du Président Directeur Général et du Directeur Général Délégué, a réparti le montant des jetons de présence au titre de l'exercice 2003 votés par l'Assemblée Générale Ordinaire entre les administrateurs de Kaufman & Broad SA et a modifié le règlement intérieur du Conseil pour porter de deux à trois le nombre de membres du comité d'audit.

- Le Conseil d'Administration du 27 juillet 2004 réunissait la présence effective de tous les membres. Il a examiné et arrêté les comptes semestriels consolidés du Groupe au 31 mai 2004 ainsi que les documents prévisionnels de gestion. Le Conseil d'Administration a procédé à l'attribution d'options d'achat d'actions aux dirigeants et salariés de la Société. Le Conseil d'Administration a proposé la rémunération allouée au Président Directeur Général ainsi qu'au Directeur Général Délégué.

- Le Conseil d'Administration du 12 octobre 2004 réunissait la présence effective de sept membres sur huit. Il s'est déroulé par visioconférence, a autorisé la conclusion d'une convention réglementée devant intervenir entre Kaufman & Broad SA et KB Home, consistant à payer d'avance la totalité du montant restant à courir sur le contrat de redevances et a autorisé le réaménagement de la ligne syndiquée.

1.6.3 Réunions au cours de l'exercice 2005

- Le 15 décembre 2004, s'est déroulé par visioconférence un Conseil d'Administration réunissant la présence effective de cinq membres sur huit. Il a examiné les informations comptables et financières qui devaient être rendues publiques lors du communiqué de presse de la société sur les données financières estimées du groupe Kaufman & Broad SA au titre de l'exercice 2004. Il a par ailleurs étudié le projet de versement d'un acompte sur dividendes pour l'exercice 2005.

II. COMITÉS SPÉCIALISÉS AU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'Administration du 7 février 2000 a institué un Comité Exécutif composé de deux membres.

Dans le cadre du gouvernement d'entreprise de la société Kaufman & Broad, le Conseil d'Administration du 4 mars 2003 a créé un Comité d'Audit, composé initialement de deux membres. Le nombre de membres a été porté à trois par le conseil du 28 avril 2004.

II.1. Comité exécutif

Ce Comité est composé du Président Directeur Général de Kaufman & Broad SA, Monsieur Guy Nafilyan, ainsi que du "Chairman & Chief Executive Officer" de la société KB Home, Mr Bruce Karatz, également administrateur de Kaufman & Broad SA. Il s'est réuni à cinq reprises lors de l'année 2004. Ce Comité est chargé de se prononcer sur certaines questions de nature à avoir un impact sur l'activité, ou le développement du Groupe.

II.2. Comité d'Audit

Le Comité d'Audit a notamment pour mission d'apporter son assistance au Conseil d'Administration dans sa mission relative à l'arrêté des comptes annuels et semestriels ainsi qu'à l'occasion de tout événement pouvant avoir un impact significatif sur la situation de la Société ou de ses filiales, en terme d'engagements et/ou de risques ou concernant la conformité avec les dispositifs légaux et réglementaires et la situation des litiges éventuels.

Le Président Directeur Général, la direction financière du Groupe et les Commissaires aux Comptes sont invités, s'il y a lieu, à participer aux réunions du Comité

II.2.1 Composition et missions

Le Comité d'Audit est composé de trois membres désignés pour la durée de leur mandat d'administrateur : Monsieur Luis Nogales et deux membres indépendants, Messieurs Antoine Jeancourt-Galignani (Président) et Yves Galland.

Une charte décrit l'organisation, les attributions et le fonctionnement du Comité d'Audit. Le Comité rapporte au Conseil d'Administration concernant, la pertinence du choix et de la bonne application des méthodes comptables réglementaires pour l'établissement des comptes sociaux et consolidés, la validation du traitement comptable des opérations significatives, les procédures internes de collecte et de contrôle des informations comptables et financières rendues publiques et de la politique financière de l'entreprise ainsi que des risques qui y sont attachés. Le règlement intérieur du Conseil d'Administration prévoit que les commissaires aux comptes participent aux réunions et aux travaux du Comité d'Audit.

II.2.2 Fonctionnement du Comité d'Audit

Le Comité d'Audit se réunit autant de fois qu'il le juge nécessaire, et au moins deux fois l'an, préalablement à l'examen des comptes annuels et semestriels, afin d'examiner les documents soumis au Conseil d'Administration. Les réunions peuvent se tenir par visioconférence ou par conférence téléphonique. Les réunions du Comité d'Audit sont valablement tenues dès lors que la moitié au moins de ses membres y participe.

L'ordre du jour du Comité est arrêté par le Président du Comité d'Audit. Les réunions se tiennent avant le Conseil d'Administration, sur la base d'un dossier communiqué au préalable (48 h) par la direction.

En outre, le Comité peut se réunir, soit à la demande du Conseil d'Administration, soit à l'initiative de son Président ou de la majorité de ses membres aux fins d'examiner tout sujet de sa compétence. Le Comité peut, le cas échéant, entendre les collaborateurs de la Société ou les commissaires aux comptes hors de la présence du management qui en est informé au préalable.

Les membres du Comité d'Audit et les participants aux réunions sont astreints au secret professionnel.

Les travaux du Comité sont rapportés au Conseil d'Administration par son Président. Chaque réunion donne lieu à un compte-rendu écrit. Le Comité reçoit communication des documents significatifs entrant dans sa compétence. Il peut demander des études complémentaires si nécessaire.

II.2.3 Rémunération des membres du Comité d'Audit

La rémunération des membres du Comité d'Audit est assurée par une quote-part plus importante, fixée par le Conseil d'Administration, prélevée sur le montant des jetons de présence alloué au Conseil d'Administration par l'assemblée générale. Le montant qui sera proposé à la prochaine assemblée générale fixe la rémunération des membres à 3 000 euros par réunion.

II.2.4 Évaluation des conditions de fonctionnement du Comité d'Audit

Au cours de l'exercice 2004 le Comité d'Audit s'est réuni à cinq reprises :

- Le 17 décembre 2003, le Comité d'Audit s'est réuni préalablement à l'arrêté des comptes consolidés et des comptes sociaux de Kaufman & Broad SA afin d'examiner l'ensemble des documents présentés au Conseil d'Administration pour l'exercice clos au 30 novembre 2003.
- Le 9 mars 2004, le Comité d'Audit s'est réuni afin de statuer sur l'arrêté des comptes 2003 et les événements de l'exercice. L'avancée des travaux en cours sur la mise en place des normes IFRS et les différents risques auquel le Groupe est confronté ont également été analysés.
- Le 14 juin 2004, le Comité d'Audit s'est réuni préalablement à la communication financière des résultats semestriels consolidés au 31 mai 2004. L'avancement des travaux sur le contrôle interne liés à la mise en conformité du groupe Kaufman & Broad à la législation américaine Sarbanes-Oxley a été présenté au Comité.
- Le 27 juillet 2004, le Comité d'Audit a statué sur l'arrêté des comptes semestriels consolidés au 31 mai 2004, la charte du comité d'audit, et a été informé de l'avancée des travaux sur le contrôle interne imposées par la législation américaine Sarbanes-Oxley et la Loi de Sécurité Financière.
- Le Comité d'Audit s'est réuni du 12 octobre 2004 en préalable à un Conseil d'Administration afin d'aider ce dernier à se prononcer sur l'opportunité et l'équité d'un projet de paiement anticipé des royalties à KB Home.

Au cours de l'exercice 2005 le Comité d'Audit s'est réuni à deux reprises avant le Conseil d'Administration arrêtant les comptes annuels 2004 :

- Une réunion du Comité d'Audit s'est déroulée le 15 décembre 2004 préalablement à la communication financière des résultats annuels consolidés estimés pour l'exercice clos au 30 novembre 2004 et prendre connaissance des commentaires des Commissaires aux Comptes sur ces comptes. Par ailleurs lors de cette réunion, le Comité d'Audit a été informé de l'état d'avancement du projet de renforcement du contrôle interne, des rapports des audits opérationnels diligentés dans 2 agences de province par le département audit interne de KB Home qui n'ont pas relevé de point significatif. Par ailleurs le Comité d'Audit a entériné la proposition de recrutement d'un responsable audit interne et le plan d'audit interne pour 2005.
- Une réunion du Comité d'Audit s'est déroulée le 15 mars 2005, préalablement à l'arrêté des comptes consolidés et des comptes sociaux 2004 de Kaufman & Broad SA afin d'examiner l'ensemble des documents présentés au Conseil d'Administration, dont le présent rapport du Président sur le contrôle interne.

Les commissaires aux comptes ont assisté à l'ensemble des réunions du Comité d'Audit, et ils ont également été invités à formuler toutes remarques qu'ils auraient jugées utiles de porter à la connaissance des membres de ce Comité.

DEUXIÈME PARTIE : PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE

Les procédures de contrôle interne mises en place et appliquées par le groupe Kaufman & Broad et ses filiales sont présentées en tenant compte des avis et des recommandations de l'Association Française des Entreprises Privées/Mouvement des Entreprises de France "AFEP/MEDEF" du 17 décembre 2003, de l'Association Nationale des Sociétés par Actions "ANSA" (note du Comité juridique de la réunion du 5 décembre 2003), de l'Institut Français des Auditeurs et Consultants Internes "IFACI" (note du 26 janvier 2004) et des recommandations de l'Autorité des Marchés Financiers "AMF" du 23 janvier 2004 et du rapport 2004 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne publié en janvier 2005.

I. DÉFINITION DU CONTRÔLE INTERNE ET OBJECTIFS DU RAPPORT

Les procédures de contrôle interne en vigueur dans la société ont pour objet :

- d'une part, de veiller à ce que les actes de gestion ou de réalisation des opérations ainsi que les comportements des personnels s'inscrivent dans le cadre défini par les orientations données aux activités de l'entreprise par les organes sociaux, par les lois et règlements applicables et par les valeurs, normes et règles internes à l'entreprise,
- d'autre part, de vérifier que les informations comptables, financières et de gestion communiquées en interne et en externe reflètent avec sincérité l'activité et la situation de la société.

L'un des objectifs du système de contrôle interne est de prévenir et maîtriser les risques résultant de l'activité de l'entreprise et les risques d'erreurs ou de fraudes, en particulier dans les domaines comptable et financier. Comme tout système de contrôle, il ne peut cependant fournir une garantie absolue que ces risques sont totalement éliminés.

II. DESCRIPTION DE L'ENVIRONNEMENT DE CONTROLE INTERNE

II.1. L'organisation générale du contrôle interne

II.1.1. Direction Générale

La Direction Générale est directement responsable du système de contrôle interne. Le Président Directeur Général et le Directeur Général Délégué s'assurent à ce titre de l'existence de mesures effectives de contrôle au sein du Groupe. Ils définissent les orientations du contrôle interne et supervisent la mise en place de l'ensemble des éléments le composant. Au sein de chaque agence, cette responsabilité est déléguée aux dirigeants. Le Directeur Général Adjoint Finances et Stratégie est plus particulièrement chargé de superviser et maintenir les mesures de contrôle interne liées à l'information comptable et financière.

II.1.2. Organisation générale du Groupe

Le contrôle interne du Groupe est fondé sur :

- Une organisation générale qui repose sur la dualité entre des directions opérationnelles par agences, constituant des centres de profit et localisées sur le territoire français en fonction de la stratégie de développement du Groupe, et des directions fonctionnelles qui jouent un rôle de contrôle, d'expertise et de conseil auprès de ces dernières. Il s'agit notamment de :

- La Direction Générale Adjointe Finances et Stratégie
- La Direction des Ressources Humaines

- Une organisation générale centralisée : Kaufman & Broad centralise au siège les principales décisions et procédures, notamment toutes les acquisitions de terrain soumises à l'accord préalable du comité foncier, la reconnaissance du chiffre d'affaires et des coûts associés, la consolidation et le processus de reporting financier. Une autonomie limitée est par conséquent laissée aux agences sur les décisions importantes impactant le contrôle interne et les états financiers.

- Des organes de contrôle spécifiques et indépendants :

- Le département Audit Interne de la maison-mère américaine, KB Home
- Le Comité d'Audit

- 122 -

II.2 Les structures de management

II.2.1 Comité Financier

Ce Comité composé du Président Directeur Général, du Directeur Général délégué, du Directeur Général Adjoint Finances et Stratégie et du Directeur des Ressources Humaines se réunit environ une fois par mois. Le Comité Financier analyse les résultats mensuels et prévisionnels consolidés, les programmes immobiliers présentant certaines particularités opérationnelles ou financières, la situation de trésorerie, les projets d'acquisitions, l'organisation du Groupe, revoit les documents présentés au Conseil d'Administration et certains documents rendus publics dont le document de référence. Il revoit l'avancement du projet de renforcement du contrôle interne et analyse les orientations financières du Groupe. Par ailleurs, le Comité Financier revoit les dossiers d'acquisitions éventuelles suite aux analyses menées par une équipe composée des membres du Comité Financier et de responsables des directions concernées qui évaluent les aspects financiers, juridiques, comptables, humains de ces dossiers en s'appuyant, le cas échéant, sur des consultants extérieurs spécialisés. Des critères financiers précis ont été fixés et servent de base à l'étude de ces dossiers d'acquisition externe.

II.2.2. Comité de direction

Ce Comité est composé des membres du Comité Financier ainsi que des Directeurs des agences de Paris et Ile-de-France, du Directeur Marketing, du Directeur du Développement. Il se réunit environ une fois par mois. Le Comité de direction analyse les résultats des opérations immobilières en cours ou prévisionnelles et revoit les adaptations éventuelles de l'organisation en fonction des décisions stratégiques prises par le Conseil d'Administration, le Comité Exécutif et le Comité Financier.

II.2.3. Comité foncier

Ce Comité est composé du Président Directeur Général, du Directeur Général délégué, du Directeur Général Adjoint Finances et Stratégie. Ce Comité étudie chaque projet pour lequel la signature d'une acquisition de terrain est envisagée. Lors de ce Comité, le directeur de l'agence ou le directeur du développement de la division opérationnelle concernée présente une étude de marché effectuée par un cabinet spécialisé extérieur, une étude de faisabilité technique et administrative, un planning prévisionnel de réalisation et un bilan financier et un plan de trésorerie conformes aux critères d'investissement du Groupe.

Après étude de ce dossier, le Comité foncier prend une décision à l'unanimité sur la proposition d' acquisition du terrain.

II.3. Les services supports transversaux

II.3.1. Direction Générale Adjointe Finances et Stratégie

La Direction Générale Adjointe Finances et Stratégie regroupe des services fonctionnels centraux qui ont une double mission d'expertise et de contrôle. Cette double mission est exercée directement dans la société Kaufman & Broad SA, ainsi que dans les filiales. Les services fonctionnels centraux proposent les procédures pour validation par la Direction Générale, les diffusent et veillent à leur application dans l'ensemble du Groupe.

Contrôle de gestion

La Direction du Contrôle de Gestion du Groupe a pour objectifs :

- d'animer les processus de planification et de définition des objectifs économiques,
- de mettre en place les outils de reporting, de pilotage et d'aide à la décision adaptés aux différents niveaux de responsabilités et aux différents types d'activité,
- d'analyser les écarts entre les résultats réalisés et les objectifs, d'en expliciter les causes avec les directions opérationnelles et de suivre la mise en place des mesures correctives correspondantes,
- de s'assurer de l'exactitude des données de base et de contrôler la cohérence des restitutions des systèmes d'information financière.

Pour chaque entité, l'efficacité du système repose sur la complémentarité entre :

- Le Directeur d'agence qui s'engage sur un Plan préparé par ses soins et validé par la Direction Générale. Il pilote et coordonne l'activité de sa structure et en valide tous les engagements.
- Un contrôleur de gestion qui lui est rattaché et qui l'assiste dans toutes les phases de ce processus. Il contrôle les engagements et le respect du Plan, propose les mesures correctives éventuelles et s'assure de leur mise en œuvre. Il veille à l'application des procédures et normes du Groupe en liaison fonctionnelle avec la Direction contrôle de gestion du Groupe.

Trésorerie et financement

La gestion des financements, des placements, des engagements hors bilan et du risque de taux sont des fonctions centralisées dans le groupe Kaufman & Broad, au sein de la Direction de la Trésorerie et du Financement.

Cette organisation permet :

- de centraliser et gérer les Garanties Financières d'Achèvement fournies aux clients dans le cadre des ventes en VEFA,
- de centraliser et consolider les autorisations de crédit afin d'en optimiser la gestion et d'anticiper un risque de liquidité,
- de centraliser la mise en place et contrôler les engagements par signatures afin d'éviter une rupture de l'exploitation,
- de centraliser et consolider les risques de taux afin d'en limiter l'impact,
- de centraliser les placements afin d'éviter un risque en capital,
- d'assurer la sécurisation des paiements.

Communication financière

Le département Communication Financière et Relations Investisseurs diffuse en interne et à l'extérieur de la société des informations financières concernant le groupe Kaufman & Broad et sa stratégie. L'information financière est diffusée dans le strict respect des règles de fonctionnement des marchés et du principe d'égalité de traitement des investisseurs. Les principaux interlocuteurs externes du département de la communication financière sont les investisseurs, les analystes financiers, les agences de notation, les actionnaires individuels et les autorités de marché.

Direction Juridique Construction

La Direction Juridique Construction est en charge de :

- L'assistance et le conseil aux services opérationnels dans le cadre des montages de programmes immobiliers, notamment dans l'élaboration des contrats et marchés,
- L'établissement des pouvoirs permettant de signer les actes nécessaires à la réalisation des programmes immobiliers pour les programmes gérés au siège ainsi que l'établissement des pouvoirs permettant la signature des actes d'acquisition de terrain pour l'ensemble du Groupe,
- Le suivi des contentieux et risques juridiques, y compris l'interface avec la Direction Comptable Groupe pour leur prise en compte dans les états financiers,
- La gestion des contrats d'assurance du Groupe en vue de couvrir les responsabilités du Groupe par le biais de contrats-cadre pour les assurances Tous Risques Chantiers, Dommages-Ouvrages, Constructeurs Non Réalisateur, Responsabilité Civile Promoteur et Responsabilité Civile Agent Immobilier,
- La mise en œuvre de la procédure de référé préventif.

Le dispositif de référé préventif est mis en œuvre systématiquement chez Kaufman & Broad au lancement de chaque opération immobilière. Il permet avant le début du lancement de la construction du programme immobilier, de prévenir les nuisances présentes ou futures, quelle qu'en soit la nature, visuelle, esthétique, sonore, olfactive, etc. qui pourrait résulter du chantier. Cette procédure de référé préventif, permet à chaque avoisinant, grâce à un expert indépendant, de faire constater l'existence ou non de différentes nuisances à l'installation du chantier et de pouvoir par la suite y faire apporter un correctif.

II.3.2 Audit Interne

Jusqu'à fin 2004, le groupe Kaufman & Broad ne disposait pas d'une structure d'audit interne dédiée mais faisait l'objet chaque année de missions d'audit conduites par la Direction de l'audit interne de KB Home sur des sujets opérationnels et financiers.

A compter de 2005, le groupe Kaufman & Broad a décidé de recruter un responsable de l'audit interne qui sera chargé de l'exécution d'un plan d'audit validé par le Comité d'Audit et travaillera en collaboration avec le département Audit interne de KB Home notamment sur la conformité du groupe Kaufman & Broad à la législation américaine Sarbanes-Oxley, à la Loi de Sécurité Financière et aux procédures internes.

II.3.3 Direction des Ressources Humaines

La Direction des Ressources Humaines s'assure du respect par la société des dispositions du Code du Travail, au moyen notamment d'une veille réglementaire continue.

La Direction des Ressources Humaines organise les relations avec les instances représentatives du personnel, contrôle l'évolution de la masse salariale et organise les recrutements. Toutes les demandes de recrutements sont soumises à une procédure d'autorisation de la Direction des Ressources Humaines et du Président Directeur Général.

II.4. La maîtrise des risques

Des instructions ont été établies et diffusées par la Société pour s'assurer que les principaux risques sont gérés par les différentes agences conformément aux politiques et aux objectifs du Groupe. L'ensemble des risques auxquels le Groupe est confronté sont détaillés dans le Document de Référence.

II.4.1 Procédures de contrôle des engagements et maîtrise des risques juridiques

Rédaction, approbation et suivi des contrats

La Direction Juridique Construction du Groupe est engagée depuis 2004 dans une démarche de sécurisation et de contrôle des engagements, qui repose sur les principes suivants :

- Définition de documents type à usage des services opérationnels en matière de relation avec les sous-traitants, de contrats avec certains tiers intervenants dans les programmes, et en cas de procédure collective avec les co-contractants.
- Un système de délégation de pouvoirs accordant une délégation de pouvoir général aux Directeurs d'agence avec une sous-délégation éventuelle à leurs collaborateurs en fonction de leurs compétences particulières sauf pour les différents actes de l'opération immobilière pour lesquels les pouvoirs sont accordés individuellement sur la base de projets de contrat, de document spécifique ou de décision du comité foncier tel que prévu dans la procédure d'acquisition de terrain.

Réglementation applicable à Kaufman & Broad

En tant que maître d'ouvrage et concepteur de ses programmes immobiliers, le Groupe est tenu de respecter la réglementation applicable en matière d'urbanisme prescrite par les plans d'urbanisme locaux élaborés par les communes (plan d'occupation des sols, zone d'aménagement concerté).

Le Groupe est également tenu de respecter la réglementation relevant du droit de l'environnement et plus particulièrement la loi sur l'Eau (distribution de l'eau, traitement des eaux usées) et la réglementation applicable aux installations classées (densité urbaine, préservation de la nature).

En tant que vendeur de produits immobiliers, le Groupe est soumis au droit commun de la vente, mais aussi à la réglementation spécifique de la vente en l'état futur d'achèvement et à la réglementation issue du droit de la consommation et de la loi Solidarité et Renouvellement Urbains (SRU) du 13 décembre 2000.

Pour ce qui concerne la vente en l'état futur d'achèvement, la réglementation contient un certain nombre de dispositions d'ordre public destinées à protéger les acquéreurs.

Les principales dispositions concernent l'obligation de conclure l'acte de vente sous forme notariée, l'obligation de fournir une garantie d'achèvement (le plus souvent sous forme de caution bancaire), l'obligation de conclure un contrat préliminaire assorti de conditions suspensives liées à l'appréciation par le client de la conformité du projet et du lot réservé avec les stipulations de l'acte de vente définitif, l'obligation de mise sous séquestre du dépôt de garantie du réservataire et l'obligation de respecter un échéancier-cadre pour les appels de fonds.

En outre, le Groupe est soumis aux règles relatives au droit de la responsabilité pesant sur tout intervenant à l'acte de construction (garanties dites biennale et décennale). Ce dispositif de garantie est complété par une assurance obligatoire instituée par la loi n° 78-12 du 4 janvier 1978, l'assurance dite "dommages-ouvrages", souscrite dès l'ouverture du chantier, qui permet le préfinancement de la réparation des désordres apparus relevant de la garantie biennale ou décennale. Le bénéfice de cette couverture est transféré aux clients qui ont acquis les logements et à leurs successeurs en cas de vente de leur logement.

Cette assurance ainsi que les autres assurances liées à l'activité sont décrites dans le document de référence du Groupe. Au regard de la réglementation applicable sur les chantiers du Groupe, la loi du 31 décembre 1993 et le décret du 26 décembre 1992 obligent le maître d'ouvrage à procéder à la désignation, dès la conception des ouvrages, d'un coordinateur Sécurité et Protection de la Santé. Outre, la nomination de ce coordinateur, le Groupe a pour politique d'anticiper et d'identifier les risques liés aux opérations de construction non seulement lors de la réalisation des constructions mais aussi lors de l'entretien de l'immeuble postérieurement à sa livraison.

Ainsi, le Groupe met en place sur ces chantiers des plans de prévention afin d'identifier les risques et informer les différents intervenants sur les chantiers des risques qu'ils encourent et interdit l'accès de ces chantiers aux entreprises qu'il n'a pas agréées. En ce qui concerne la réglementation sociale, le Groupe vérifie avant la signature d'un marché que les sous-traitants sont à jour de leurs cotisations sociales et requiert des responsables de ces entreprises qu'ils signent un engagement sur l'honneur certifiant qu'ils n'emploient pas de main-d'œuvre en situation irrégulière.

II.4.2 Procédures de contrôle de la trésorerie

Le Groupe a défini et revoit régulièrement les termes de la politique financière du Groupe. Cette politique précise les principes et modalités de gestion des risques financiers auxquels l'expose son activité.

Centralisation et consolidation des autorisations de crédit afin d'anticiper un risque de liquidité

La Direction de la Trésorerie et du Financement est chargée de veiller à ce que le Groupe dispose de sources de financement pérennes et en quantité suffisante au regard de ses besoins tout en s'assurant du respect des ratios de dettes à un horizon de 24 à 36 mois :

- Par une analyse et une réactualisation mensuelles des prévisions de trésorerie du Groupe sur un horizon de 12 mois à 36 mois.
- Par une position quotidienne de la situation de Trésorerie nette consolidée du Groupe.
- Par la négociation, la diversification de l'origine des financements et le maintien permanent d'une capacité financière de sécurité confortable.

Centralisation de la mise en place et contrôle des engagements par signatures afin d'éviter une rupture de l'exploitation

La Direction de la Trésorerie et du Financement est chargée de veiller à ce que le Groupe dispose de lignes d'engagement hors bilan en quantité suffisante au regard de ses besoins prévisionnels de Garantie financière d'achèvement tout en maintenant une diversification acceptable.

La mise en place de ces garanties s'intègre dans le processus de lancement d'opération et est sécurisée grâce à l'habilitation d'un nombre limité de personnes à traiter avec les banques, une mise en concurrence systématique et une sélection rigoureuse des contreparties bancaires, une confirmation des opérations traitées portant double signature.

Centralisation et consolidation des risques de taux afin d'en limiter l'impact

Les fluctuations des taux d'intérêt ont un impact direct sur les marges du Groupe. Le rôle de la Direction de la Trésorerie et du Financement est de limiter cet impact, au mieux des anticipations de marché et des contraintes budgétaires fixées par chaque société.

Au moins une fois par mois, la stratégie de couverture est définie par le Directeur Général Adjoint Finances et Stratégie. La Direction de la Trésorerie et du Financement utilise ces instructions pour exécuter alors les couvertures sur le marché.

L'utilisation des instruments dérivés est strictement réservée à des fins de couverture et jamais dans un but spéculatif.

Centralisation des placements afin d'éviter un risque en capital

La politique générale est une gestion "en bon père de famille", privilégiant la sécurité au rendement, sans aucun risque de perte en capital. En pratique, les liquidités du Groupe sont investies en SICAV de trésorerie ou en Certificat de dépôt émis par des établissements bénéficiant d'une notation maximum.

Assurer la sécurisation des paiements

Tous les types de moyens de paiement du Groupe font l'objet d'une procédure de sécurisation, contractualisée auprès des banques. Ces procédures de sécurisation sont doublées d'un rapprochement mensuel des comptes bancaires avec la comptabilité.

Le risque de fraude interne est réduit grâce une double signature de tous les moyens de paiement du Groupe.

II.4.3 Audits opérationnels

Le département audit interne de KB Home mène périodiquement des audits opérationnels et financiers afin d'évaluer certains risques et communique les résultats à la Direction Générale et à la Direction Financière, ainsi qu'aux commissaires aux comptes. Les recommandations éventuelles suite à ces audits sont prises en compte et suivies de plans d'action.

En 2005, avec la création d'un poste de responsable audit interne, le Groupe entend renforcer ces audits opérationnels et financiers.

II.5. Les éléments clefs des procédures de contrôle interne mises en place par la société

II.5.1. Charte d'éthique et règlement intérieur

Une charte d'éthique est en vigueur au sein du groupe depuis 1997, cette charte est signée par l'ensemble des salariés. Un règlement intérieur distribué à l'ensemble des salariés complète cette charte et prévoit les sanctions en cas de manquement aux obligations prévues dans la charte. Ce règlement intérieur a été complété durant l'année 2004 par une charte utilisateur pour l'usage de ressources informatiques et de services Internet signée par l'ensemble des collaborateurs du Groupe.

II.5.2. Organisation des délégations

Des principes de délégation, d'autorisation et de séparation des tâches se traduisent dans nos procédures, circuits d'approbation et outils.

II.5.3. Procédures internes

Kaufman & Broad est filiale du groupe américain KB Home, qui étant coté à la Bourse de New York, doit respecter les dispositions de la loi Sarbanes-Oxley qui vise notamment à assurer une garantie de fiabilité de l'information financière. Les travaux pour mettre Kaufman & Broad en conformité avec cette loi ont été lancés en mars 2004, en étroite coordination avec le département audit interne de KB Home et avec l'aide d'un cabinet d'audit international pour déterminer notamment le cadre et les processus concernés en fonction de leur impact sur les états financiers de KB Home.

Plusieurs procédures ont été rédigées entre avril et juin 2004 : 19 procédures opérationnelles et financières, 5 procédures informatiques, 1 document présentant le cadre général de contrôle. Ces procédures décrivent 420 contrôles dont 109 sont considérés comme contrôles-clé, certains étant spécifiquement destinés à prévenir la fraude.

L'ensemble des collaborateurs du Groupe a été informé du renforcement du contrôle interne. Les procédures rédigées ont été diffusées aux services concernés.

Les écarts sur les contrôles-clé identifiés durant la phase de documentation ont été corrigés, notamment la formalisation de certains contrôles, la mise à jour des listes de personnes autorisées à engager des dépenses, la répartition plus appropriée de certaines tâches.

De premiers tests ont ensuite été réalisés sur la fin de l'année sur tous les contrôles-clé identifiés lors de la rédaction des procédures au siège et dans deux agences du Groupe afin de vérifier la bonne application des procédures. Les tests réalisés ne sont pas à ce stade de l'avancement du projet suffisants pour permettre d'évaluer le contrôle interne.

Le Comité d'Audit et les commissaires aux comptes de la société ont été régulièrement informés de l'état d'avancement de ce projet. Les commissaires aux comptes ont reçu les procédures rédigées et les résultats des premiers tests réalisés.

Les travaux réalisés par la Société pour répondre à la législation "Sarbanes Oxley Act" sont également utilisés pour répondre aux obligations de la Loi de Sécurité Financière. Une procédure complémentaire exposant le processus de clôture des comptes consolidés selon les normes comptables françaises a été rédigée et communiquée aux commissaires aux comptes.

La Société prévoit en 2005 de poursuivre l'adaptation de ses procédures, de renouveler les tests déjà réalisés et de les étendre aux autres agences du Groupe en s'appuyant sur un poste d'audit interne en cours de recrutement. Ces travaux permettront également un développement progressif dans les années à venir du contenu du présent rapport sur les procédures de contrôle interne.

II.5.4. Systèmes d'information

Le département informatique du groupe Kaufman & Broad qui dépend du Directeur Général Adjoint Finances et Stratégie a pour mission d'une part la maîtrise d'œuvre dans la définition, le développement et l'implémentation de nouvelles solutions informatiques et d'autre part la gestion quotidienne des outils existants. Le Directeur Général Adjoint Finances et Stratégie s'assure que la stratégie informatique soit en ligne avec les besoins stratégiques du Groupe lors de l'élaboration annuelle du budget informatique et lors de ses revues trimestrielles. Il rapporte mensuellement les choix principaux au Comité Financier.

Un ensemble de procédures est en place pour les achats et la gestion des contrats de prestations et de maintenance. Pour la gestion opérationnelle, des procédures métiers encadrent les fonctions de développement et d'exploitation. Des procédures concernant le planning et l'organisation du système d'information du Groupe, la sécurité informatique, la sûreté informatique, la gestion du changement et l'exploitation du système d'information ont été rédigées et formalisées dans le cadre des travaux de mise en conformité du groupe Kaufman & Broad avec la législation Sarbanes-Oxley.

Par ailleurs, Kaufman & Broad a diffusé une charte de la Sécurité Informatique qui liste les règles et les responsabilités liées à l'utilisation des ressources informatiques. Ce document est joint au règlement intérieur, qui est communiqué aux employés, qui doivent le retourner à la Direction des Ressources Humaines avec leur signature d'acceptation.

II.5.5. Contrôle budgétaire et de gestion

Plan triennal

La planification est décentralisée au niveau le plus fin. Son organisation est assurée par la Direction du Contrôle de Gestion qui en définit les principes et le calendrier, anime le processus par entité et vérifie la cohérence d'ensemble avec la stratégie du Groupe et de KB Home.

Les responsables opérationnels des différentes agences assistées de leur contrôleur préparent pour leurs entités respectives un plan à 3 ans, dont un budget détaillé pour l'année à venir. Les objectifs proposés font l'objet d'une validation par la Direction Générale Adjointe Finances et Stratégie et par la Direction Générale en juillet et en octobre de chaque année.

La Direction du Contrôle de Gestion Groupe consolide et commente l'ensemble des plans par entité.

Le Plan est un engagement fort des responsables budgétaires devant la Direction Générale.

Tableau de bord hebdomadaire

La Direction du Contrôle de Gestion édite chaque semaine un tableau de bord adressé à la Direction qui contient notamment les informations suivantes :

- Réservations brutes et nettes de la semaine écoulée.
- Carnet de commandes.

Contrôle budgétaire mensuel

Le budget annuel est mensualisé et utilisé comme référentiel unique du contrôle budgétaire. Le compte de résultat et le bilan consolidé sont arrêtés tous les mois et transmis à la Direction Générale et à KB Home le 6 du mois. Le Contrôle de Gestion Groupe établit le contrôle budgétaire : validation des charges et produits fin de mois, mesure des écarts au Plan et analyse jusqu'à leurs éventuels impacts futurs.

Rapprochement avec les données comptables

Les systèmes comptables et de gestion bénéficient d'une alimentation identique (saisie unique des pièces comptables) et sont homogènes sur le plan méthodologique. Le bouclage mensuel des restitutions budgétaires avec les arrêtés comptables permet donc de contrôler la fiabilité de l'information financière.

Actualisations

Quatre fois par an, chaque structure établit une actualisation de son plan. Ces exercices permettent d'affiner les tendances à fin d'année mais ne se substituent pas au Plan en terme de référentiel du contrôle budgétaire. Ces actualisations sont validées par la Direction Générale et la Direction Financière au sein de comités trimestriels avec les responsables de chaque agence ou filiale.

Flash du trimestre

L'actualisation des résultats du trimestre en cours est établie le 5 du dernier mois du trimestre.

Tableau de bord trimestriel

Après contrôle et validation, la Direction du Contrôle de Gestion Groupe consolide et commente l'ensemble des résultats et met à jour la tendance à fin d'année. Le tableau de bord gestion qui est le résultat de ce processus est présenté à la Direction Générale du Groupe pour validation et est transmis à KB Home le 9 du mois suivant.

Planification et contrôle de l'atteinte des objectifs de signatures

Les objectifs de signatures sont arrêtés par la Direction Générale sur la base de prévisions de chiffre d'affaires établies par les responsables d'agences.

II.6. Le contrôle juridique et opérationnel exercé par la société-mère sur les filiales

Les Directeurs d'agence sont responsables de l'efficacité des mesures de contrôle interne au sein de leur agence et du respect des procédures de contrôle interne définies et communiquées par la Direction Générale et la Direction Générale Adjointe Finances et Stratégie.

Chaque Directeur d'agence reçoit annuellement par écrit du Directeur Général délégué et du Directeur Général Adjoint Finances et Stratégie les objectifs de performance annuels des activités de l'agence. Le Directeur d'agence et son équipe s'approprient ces objectifs en participant activement au processus budgétaire. Par ailleurs lors de réunions mensuelles les réunissant, les Directeurs d'agence ont l'opportunité de discuter les objectifs stratégiques et opérationnels avec la Direction Générale et de faire part des préoccupations propres à leur agence.

Le Président Directeur Général, le Directeur Général délégué et le Directeur Général Adjoint Finances et Stratégie sont mandataires sociaux dans toutes les filiales du Groupe soit à titre individuel, soit en tant que représentant permanent d'une société du Groupe.

Les Directeurs d'agence présentent au Directeur Général Délégué, au Directeur Financier et au département contrôle de gestion du siège lors des comités trimestriels, l'état d'avancement de chacun des programmes immobiliers qu'ils gèrent, ainsi qu'un nouveau bilan prévisionnel pour chacune de ces opérations.

Chaque Directeur d'agence doit présenter tous les nouveaux projets qu'il entend lancer au comité foncier chargé de valider formellement l'acquisition du terrain, préalable au lancement d'un nouveau programme immobilier.

Lors du lancement du projet, la Garantie Financière d'Achèvement est mise en place par la Direction de la Trésorerie et du Financement et les assurances sont souscrites par la Direction Juridique Construction.

TROISIÈME PARTIE : CONTRÔLE INTERNE RELATIF A L'ÉLABORATION DE L'INFORMATION COMPTABLE ET FINANCIÈRE

III.1. Organisation de la fonction comptable

La Direction Comptable Groupe a les objectifs suivants :

- Contrôler la fiabilité des processus de collecte et de traitement des données de base de l'information financière.
- Garantir que les états financiers sociaux, consolidés et les reportings en format US Gaap destinés à la maison-mère américaine KB Home, sont élaborés dans le respect des normes et règlements en vigueur et du principe de permanence des méthodes comptables et donnent une vision sincère de l'activité et de la situation de la Société.
- Assurer la disponibilité des informations financières sous une forme et dans des délais permettant aux lecteurs de les comprendre et de les utiliser efficacement.
- Définir et contrôler l'application des procédures de sécurité financière respectant notamment le principe de séparation des tâches entre les ordonnateurs et les payeurs, et intégrer directement ces procédures dans les systèmes.

L'activité comptable de la Société est assurée par la Direction Comptable Groupe, qui a en charge :

- La définition de la doctrine comptable et l'élaboration des états financiers consolidés.
- Le contrôle des services comptables des différentes entités du Groupe.
- La définition de la stratégie fiscale en lien avec des consultants spécialisés.
- La coordination avec les commissaires aux comptes et la mise à disposition des informations nécessaires à l'exécution de leurs diligences.
- Les services comptables du siège qui dépendent hiérarchiquement de la Direction Comptable Groupe.
- De coordonner les équipes comptables de province, sous la responsabilité opérationnelle des Directeurs d'agence.

Les relations avec les commissaires aux comptes sont organisées comme suit :

- Une réunion d'option préalable à l'arrêté permet de convenir du calendrier et de l'organisation de leur mission.
- Une réunion de synthèse est organisée avec le management et permet de recueillir les remarques éventuelles des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés et sociaux du Groupe.

Les comptes et les commentaires des commissaires aux comptes sont ensuite présentés au Comité d'Audit avant d'être finalement arrêtés par le Conseil d'Administration.

III.2. Organisation des systèmes d'information comptable et financière

Le groupe Kaufman & Broad utilise le logiciel de gestion intégré de type "ERP" JD Edwards qui traite la consolidation, la comptabilité générale, la comptabilité analytique et la comptabilité fournisseurs. Il est interfacé avec l'outil principal de gestion commerciale utilisé également pour le suivi de la comptabilité tiers clients, ceci afin d'autoriser une saisie unique des informations et de réduire les éventuelles distorsions entre comptabilité et gestion. Cet outil de gestion commerciale est un outil métier utilisé par d'autres grands promoteurs immobiliers.

Les centres de coût et les plans de compte utilisés dans l'ensemble du Groupe ont été définis et sont mis à jour par la Direction comptable et la Direction du contrôle de gestion du Groupe. Ces informations sont communiquées au service informatique du Groupe qui est chargé de la maintenance dans l'outil JD Edwards de ces informations.

III.3. Établissement de comptes périodiques

La direction de la consolidation est chargée de l'établissement des comptes consolidés selon les normes américaines US Gaap et selon les normes françaises. Elle s'appuie sur certaines tâches réalisées par l'équipe comptabilité générale et l'équipe contrôle de gestion du siège.

L'ensemble des écritures comptables d'arrêté des comptes consolidés selon les normes US Gaap et selon les normes françaises sont enregistrées dans le logiciel comptable JD Edwards, les retraitements spécifiques à la consolidation selon les normes US Gaap et les retraitements spécifiques à la consolidation selon les normes françaises étant enregistrés dans des journaux d'écritures spécifiques.

Des arrêtes de comptes mensuels en normes US Gaap sont réalisés et adressés 6 jours après la clôture du mois à KB Home.

Des arrêtes trimestriels selon les règles, normes et méthodes comptables françaises sont réalisés une fois par trimestre. Le Groupe communique ces informations comptables et financières, en général, dans les 15 jours du mois qui suit l'arrêté.

A partir des échéances communiquées par la société KB Home, la Direction de la Consolidation communique à l'ensemble des services concernés des instructions sur le déroulement du processus de clôture précisant les informations à saisir, les retraitements à opérer, le calendrier à respecter.

Les règles de comptabilisation sont définies par la Direction comptable et la Direction de la Consolidation du Groupe. Les équipes comptables des agences sont chargées de suivre les comptes des programmes correspondant aux programmes immobiliers développées par leur agence. Ils suivent les instructions du plan de compte et les schémas d'écritures définies par le Groupe afin de permettre l'élaboration des comptes consolidés dans des délais très courts. Des formations sont assurées régulièrement auprès de tous les nouveaux comptables intégrant le Groupe et des manuels regroupant ces informations leur sont transmis.

III.4. Procédures d'élaboration de la consolidation des comptes

La procédure d'élaboration des données financières du bilan et du compte de résultat consolidés du Groupe selon les principes, règles et méthodes comptables français a été formalisée en 2004.

L'objectif de cette procédure est le suivant :

- description des principales différences de traitement comptable entre les comptes consolidés du Groupe établis selon les principes, règles et méthodes comptables américains (US Gaap) et les principes, règles et méthodes comptables français,
- établissement de la liste synthétique des tâches à accomplir pour établir les comptes consolidés selon les méthodes comptables françaises à partir des comptes consolidés établis selon les méthodes comptables US Gaap,
- présentation d'un modèle de réconciliation chiffrée entre les états financiers US Gaap et les états financiers selon les méthodes comptables françaises.

Le mode d'établissement des comptes consolidés selon les méthodes comptables US Gaap du groupe Kaufman & Broad est détaillé dans la procédure "élaboration des comptes consolidés et du reporting financier selon les normes américaines US Gaap".

Cette procédure détaille en effet les principes et méthodes de consolidation suivis, les tâches mensuelles à réaliser, les tâches spécifiques liées à la clôture mensuelle et à l'établissement des comptes consolidés en normes US Gaap, les procédures post-clôture et les procédures spécifiques trimestrielles.

Les éléments de chiffre d'affaires et de coûts de construction des programmes immobiliers sont calculés à l'avancement par le contrôle de gestion Groupe à partir des éléments des bilans prévisionnels des opérations et communiqués à la comptabilité générale. Le contrôle de gestion finance établit chaque mois une analyse de la marge par projet et par ligne budgétaire et un inventaire par projet et par ligne budgétaire.

Les principales écritures de retraitement des comptes consolidés sont enregistrées par la comptabilité générale et la direction de la consolidation. Une liste des tâches à réaliser par chaque personne est établie et complétée par les personnes concernées au fur et à mesure de leurs travaux. La Direction de la consolidation s'assure que la comptabilité est rapprochée des informations issues du contrôle de gestion Groupe.

Le Directeur Financier et le contrôleur de gestion corporate revoient les états financiers consolidés préparés par le Directeur de la consolidation. Le contrôleur de gestion corporate analyse les écarts significatifs et communique à la Direction de la consolidation les écarts pour analyse et ajustements éventuels.

Une fois que les états financiers en normes US Gaap sont approuvés par la Direction Financière, ils sont adressés à KB Home. Une lettre de représentation signée par le Président, le Directeur Général délégué et le Directeur Général Adjoint Finances et Stratégie est adressée également à la Direction financière de KB Home.

Les états financiers en normes françaises sont également approuvés par la Direction Financière. Ils sont ensuite soumis au Président Directeur Général. Lors de l'arrêté des comptes consolidés semestriels et annuels, ces comptes sont revus (audit dans le cadre des comptes annuels et examen limité dans le cadre des comptes semestriels) par les commissaires aux comptes puis examinés par le Comité d'Audit préalablement à la communication financière sur ces résultats. Ils sont ensuite arrêtés par le Conseil d'Administration.

Ces procédures seront mises à jour en fonction des incidences des nouvelles normes IFRS que le groupe Kaufman & Broad doit appliquer à compter de l'exercice clos au 30 novembre 2006 avec un comparatif au titre de l'exercice clos au 30 novembre 2005 établis selon les mêmes normes.

Afin de publier cette information comparative, le Groupe devra préparer un bilan d'ouverture au 1^{er} décembre 2004 point de départ pour appliquer les normes IAS/IFRS et date à laquelle les impacts du passage seront enregistrés en capitaux propres.

Toutefois le Groupe étudie l'opportunité de présenter dès l'exercice clos au 30 novembre 2005 un jeu de comptes aux normes IFRS.

Dans ce contexte, le Groupe a mis en place un projet de conversion aux normes IAS / IFRS en 2003.

A ce stade du projet, le Groupe a identifié les principales divergences entre les principes et méthodes de comptabilisation, d'évaluation et de présentation définies par les normes IAS/IFRS et les principes et méthodes comptables actuellement suivis par le Groupe.

En l'absence de norme spécifique à l'activité de "promotion construction", les principales normes susceptibles d'avoir un impact sur les comptes du Groupe sont les normes IAS 11/18 sur les contrats de construction, IAS 2 sur les stocks et IAS 39 sur les instruments financiers (trésorerie et endettement), IAS 23 sur les coûts d'emprunts et IFRS 2 (paiements sur la base d'actions).

En l'état actuel de nos travaux, il apparaît que les autres normes ne devraient pas avoir d'impact significatif.

III.5. Procédures de contrôle des engagements

Les Garanties Financières d'Achèvement fournies aux clients dans le cadre des ventes en VEFA constituent l'essentiel des engagements hors bilan du Groupe. La Direction de la Trésorerie et du Financement demande à un établissement financier, un organisme de caution mutuelle ou une compagnie d'assurance d'émettre une garantie d'achèvement en faveur des clients de Kaufman & Broad. Ces garanties sont établies opération par opération. En contrepartie de ces garanties, Kaufman & Broad accorde généralement à ces établissements financiers ou compagnies d'assurances une promesse hypothécaire et un engagement de non-cession de parts si le programme est porté par une société spécifique.

Une valorisation mensuelle est effectuée par la Direction de la Trésorerie et du Financement en interne puis mise à jour avec les chiffres communiqués par établissements financiers en fonction de leurs propres déclarations à la Banque de France ou à la Commission de Contrôle des Assurances.

III.6. Communication financière

Outre le Président, seules les personnes dûment mandatées par ce dernier sont habilitées à communiquer des informations à caractère financier au marché. Il s'agit en particulier du Directeur Général Adjoint Finances et Stratégie et des collaborateurs du Département Communication Financière et Relations Investisseurs.

Le département Communication Financière dispose principalement des sources d'information internes suivantes :

- Etats financiers comptables audités et leur analyse.
- Documents émanant des départements contrôle de gestion Groupe et des filiales (analyse de l'activité du Groupe, plan à 3 ans...) validés par la Direction Générale.
- Documents émanant des services études et marketing du Groupe.

A l'aide de ces informations, le département met en forme les documents suivants :

- Document de référence, informations trimestrielles, comptes et rapport d'activité semestriels.
- Communiqués de presse financiers.
- Présentations pour les analystes financiers et investisseurs.

Les différentes parties de ces documents sont validées par les personnes concernées puis l'ensemble des documents est validé par la Direction Générale. Enfin le document de référence est déposé auprès de l'AMF qui en effectue un contrôle à postériori.

Afin de respecter l'égalité de l'accès de l'information des différents investisseurs, les différents supports de communication sont disponibles en français et en anglais. Les moyens de diffusion de l'information utilisés sont les suivants :

- Les informations à destination d'un public extérieur sont mises en ligne directement au moment de leur publication sur le site internet : www.ketb.com et donc accessibles par tous à tout moment.
- Toute personne souhaitant recevoir ces informations peut en faire la demande au service de communication financière qui les enverra gratuitement.
- Une liste de distribution par e-mail des communiqués de presse est mise à jour régulièrement. Toute personne qui en fait la demande est inscrite sur cette liste et reçoit donc ces informations automatiquement.
- Les communiqués de presse sont diffusés après la clôture de la bourse, généralement vers 22 h.
- Les communiqués de résultats ainsi que la convocation à l'assemblée générale annuelle des actionnaires sont repris dans un quotidien économique national.
- Les présentations lors de réunions d'analystes et la présentation faite lors de l'assemblée générale annuelle des actionnaires ainsi que son compte-rendu sont publiés sur le site internet du Groupe.
- Les déplacements à l'étranger ou les réunions privées sont menées par le Président Directeur Général et le Directeur Général Adjoint Finances et Stratégie afin de contrôler le contenu des propos. Les documents présentés dans ces occasions sont publiés sur le site internet www.ketb.com.

CONCLUSION

Les procédures de contrôle interne de Kaufman & Broad sont complétées par une veille juridique et réglementaire qui vise à identifier en amont et à anticiper les évolutions de la législation et de la réglementation française et européenne qui pourraient avoir un impact sur les équilibres économiques de la société. Cette fonction est assurée par la Direction Générale et par les différentes directions fonctionnelles qui prennent toutes les mesures appropriées pour faire prévaloir le moment venu l'intérêt de la Société.

Le Groupe continuera à mettre en œuvre son dispositif de contrôle interne, en s'appuyant sur les points de contrôle clé qui contribuent à la maîtrise des risques, ainsi que sur un programme formalisé de vérification de leur fonctionnement.

Fait, le 18 mars 2005

Guy NAFILYAN

Président-Directeur Général

4.8 RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

4.8.1 Rapport sur les comptes consolidés

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société Kaufman & Broad SA relatifs à l'exercice clos le 30 novembre 2004, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Comme indiqué dans la note 2 i) de l'annexe, Kaufman & Broad SA comptabilise le chiffre d'affaires et le résultat sur ses ventes en l'état futur d'achèvement suivant la méthode préférentielle de l'avancement. Comme indiqué dans la note 2 o) cette méthode implique l'utilisation par la direction d'estimations en particulier dans la détermination du résultat prévisionnel de chaque programme immobilier. Nos travaux ont consisté à prendre connaissance des processus mis en place par la société et à apprécier les données et hypothèses sur lesquelles se fondent ces estimations. Nous nous sommes assurés du caractère raisonnable des estimations retenues dans le cadre du processus de comptabilisation du chiffre d'affaires et du résultat.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion, exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérification spécifique

Par ailleurs, nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport sur la gestion du Groupe.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Neuilly-sur-Seine et Paris - La Défense, le 21 mars 2005

Les Commissaires aux Comptes
Membres de la Compagnie Régionale de Versailles

DELOITTE & ASSOCIÉS
Henri Lejetté

ERNST & YOUNG Audit
Marie-Henriette Joud

4.8.2 Rapport général sur les comptes sociaux

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 30 novembre 2004, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Kaufman & Broad SA, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

La note 1 b) de l'annexe expose les règles et méthodes comptables relatives à l'évaluation des immobilisations financières. Nous avons vérifié le bien-fondé de ces méthodes comptables et la cohérence des valeurs des immobilisations financières avec les valeurs retenues pour l'établissement des comptes consolidés.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion, exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital et des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Paris - La Défense, le 21 mars 2005

Les Commissaires aux Comptes
Membres de la Compagnie Régionale de Versailles

DELOITTE & ASSOCIÉS
Henri Lejetté

ERNST & YOUNG Audit
Marie-Henriette Joud

4.8.3 Rapport spécial sur les conventions réglementées

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Conventions autorisées au cours de l'exercice

En application de l'article L. 225-40 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil d'administration.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle de conventions mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article 92 du décret du 23 mars 1967, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Avec la société KB Home

Objet : Contrat de licence pour l'utilisation de la marque et du savoir-faire en Europe Continentale et au Royaume-Uni.

Le conseil d'administration du 12 octobre 2004 a autorisé la conclusion d'un avenant au contrat de licence portant sur l'utilisation de la marque commerciale, du logo et du savoir-faire de Kaufman & Broad SA, conclu le 6 janvier 2000 avec la société KB Home pour une période de 50 ans. Au titre de cet avenant, Kaufman & Broad SA s'est libérée des redevances dues en vertu du contrat initial en un paiement anticipé dont le montant forfaitaire est fixé à 85 M€ à échéance du 1er décembre 2004 pour 65 M€ et 1er décembre 2005 au plus tard pour 20 M€. Dans le cadre de ce même avenant KB Home a renoncé à percevoir le montant de la redevance due au titre du 4^{ème} trimestre de l'exercice 2003/2004. Le montant de la redevance pris en charge par les sociétés du Groupe en application du contrat de licence initial pour les neufs premiers mois de l'exercice s'est élevé à un montant brut de 7 072 896 €.

Administrateurs concernés : Messieurs Bruce Karatz, Luis G. Nogales et Ronald W. Burkle administrateurs de KB Home.

Conventions approuvées au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

Par ailleurs, en application du décret du 23 mars 1967, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, approuvées au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

Avec la société Kaufman International Inc.

Objet : Convention d'acquisition et de rétrocession d'actions de la société Kaufman & Broad SA.

Le Conseil d'Administration du 6 janvier 2000 a autorisé la conclusion d'une convention aux termes de laquelle Kaufman & Broad International Inc. s'est engagée à céder à la société le nombre d'actions permettant l'exercice du nombre maximum d'options d'achat d'actions accordées antérieurement dans le cadre de plans mis en place par les conseils d'administration des 30 octobre 1997, 22 janvier 1998 et 22 juin 1999. Il est convenu, au cas où les options d'achat n'auraient pas été exercées par les bénéficiaires que Kaufman & Broad rétrocéderait les actions antérieurement acquises aux conditions initiales.

L'engagement de cession porte sur :

- 938 291 actions au prix unitaire de 4,12 € pour les options d'achat d'actions octroyées le 30 octobre 1997 et le 22 janvier 1998.
- 24 169 actions au prix unitaire de 4,20 € pour les options d'achat d'actions octroyées le 22 juin 1999.

Au titre de cette convention, Kaufman & Broad n'a pas procédé à l'acquisition d'actions au cours de l'exercice.

Avec les sociétés SMCI Développement SAS, Kaufman & Broad Développement SAS, Kaufman & Broad Rénovation SAS, Kaufman & Broad Homes SAS, Kaufman & Broad Nantes SARL, Kaufman & Broad Financements SNC, Kaufman & Broad Côte d'Azur SARL, First Promotion SAS, Kaufman & Broad Participations SAS, Frank Arthur transactions SARL

Objet : Convention d'intégration fiscale renouvelée pour cinq ans en novembre 1999 en application de laquelle, conformément à l'article 223-A et suivants du Code Général des Impôts, chacune desdites sociétés verse une somme égale à l'impôt qui aurait grevé son résultat et/ou sa plus-value à long terme de chaque exercice si elle avait été imposable distinctement.

Par ailleurs, votre société est engagée à verser à titre définitif à ses filiales déficitaires une subvention égale à l'économie d'impôt procurée à votre société. En conséquence les filiales sont privées de leurs reports déficitaires correspondants.

Avec la société Kaufman & Broad Homes, SAS

Objet : Convention de services en matière d'administration et de gestion (dépenses de fonctionnement, utilisation des immobilisations, etc.).
Un produit de 2 023 135,35 € a été comptabilisé par votre société au titre de l'exercice clos le 30 novembre 2004.

Avec la société Kaufman & Broad Développement, SAS

Objet : Convention de services en matière d'administration et de gestion (dépenses de fonctionnement, utilisation des immobilisations, etc.).
Un produit de 2 188 474,38 € a été comptabilisé par votre société au titre de l'exercice clos le 30 novembre 2004.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes de la profession ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Paris - La Défense, le 21 mars 2005

Les Commissaires aux Comptes
Membres de la Compagnie Régionale de Versailles

DELOITTE & ASSOCIÉS
Henri Lejetté

ERNST & YOUNG Audit
Marie-Henriette Joud

4.8.4 Rapport des commissaires aux comptes sur le rapport du président du Conseil d'Administration pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Kaufman & Broad S.A.

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Kaufman & Broad SA et en application des dispositions du dernier alinéa de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 30 novembre 2004.

Il appartient au président de rendre compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la société.

Il nous appartient de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations données dans le rapport du président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations données dans le rapport du président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des objectifs et de l'organisation générale du contrôle interne, ainsi que des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, présentés dans le rapport du président ;
- prendre connaissance des travaux sous-tendant les informations ainsi données dans le rapport.

Sur la base de nos travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations données concernant les procédures de contrôle interne de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, contenues dans le rapport du président du conseil d'administration, établi en application des dispositions du dernier alinéa de l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Neuilly sur Seine et Paris - La Défense, le 21 mars 2005

Les Commissaires aux Comptes
Membres de la Compagnie Régionale de Versailles

DELOITTE & ASSOCIÉS
Henri Lejetté

ERNST & YOUNG Audit
Marie-Henriette Joud

- 135 -

(1) Pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

5

Gouvernement d'entreprise

5.1 MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

5.1.1 Conseil d'Administration et Cadres dirigeants

5.1.1.1 Conseil d'Administration

Conseil d'Administration de Kaufman & Broad SA

Nom	Âge	Fonction	Début du mandat
Guy Nafilyan	60	Président du Conseil d'Administration	28 avril 2004
Bruce Karatz	59	Vice-Président et Administrateur	28 avril 2004
Ronald W. Burkle	52	Administrateur	30 avril 2003
Antoine Jeancourt-Galignani	68	Administrateur	30 avril 2003
Luis G. Nogales	61	Administrateur	30 avril 2003
Alain de Pouzilhac	59	Administrateur	4 mars 2003
Yves Galland	64	Administrateur	28 avril 2004
Ray R. Irani	70	Administrateur	28 avril 2004

La composition du Conseil d'Administration, formé de six membres depuis le 7 février 2000, a été portée à 8 membres par nomination de Messieurs Ray IRANI et Yves GALLAND lors de l'Assemblée Générale Ordinaire du 28 avril 2004.

Au cours de l'exercice clos le 30 novembre 2004, le Conseil d'Administration de la Société s'est réuni à 4 reprises.

Les mandats d'administrateur de Messieurs Guy Nafilyan et Bruce Karatz ont été renouvelés par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires du 28 avril 2004 pour une durée de 3 années, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle, qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 30 novembre 2006. L'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires du 30 avril 2003 a renouvelé en tant qu'administrateurs Messieurs Antoine Jeancourt-Galignani, Ronald W. Burkle et Luis G. Nogales pour une durée de 3 années, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 30 novembre 2005. L'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires du 30 avril 2003 a ratifié la cooptation en qualité d'administrateur de Monsieur Alain de Pouzilhac, en remplacement de Monsieur David de Rothschild par le Conseil d'Administration du 4 mars 2003 pour une durée de 3 années, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire annuelle qui sera appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 30 novembre 2005.

En vertu du règlement intérieur du Conseil d'Administration de Kaufman & Broad SA, chaque administrateur de la Société doit détenir au minimum 250 actions.

Président du Conseil d'Administration

Guy Nafilyan est entré dans le Groupe en janvier 1977 en tant que Vice-Président de Kaufman & Broad SA, après une carrière d'avocat à la cour d'appel de Paris. Il est nommé Président de Kaufman & Broad SA en 1983. Le Conseil d'Administration du 28 avril 2004 a décidé le renouvellement de son mandat de Président et de Directeur Général, pour la durée de son mandat d'Administrateur, soit au plus tard lors de l'Assemblée Générale Annuelle statuant sur les comptes 2006. Il est également Administrateur de la Chambre de Commerce Franco-Américaine.

Bruce Karatz est entré dans le groupe KB Home en 1972. Il est Chairman, President et Chief Executive Officer de KB Home depuis 1993. Il y occupait depuis 1985 la fonction de Chief Executive Officer. Il est administrateur de la Société depuis le 7 mars 1977. Il occupe aussi un mandat d'administrateur au sein des sociétés Honeywell International Inc., Avery Dennison Corporation et Edison International.

Autres membres du Conseil d'Administration

Ronald W. Burkle a été nommé administrateur de la Société par l'Assemblée Générale Ordinaire de la Société du 21 janvier 2000 avec effet au 7 février 2000, mandat renouvelé par l'Assemblée Générale Ordinaire de la Société du 30 avril 2003. Il est le fondateur et managing partner de la société d'investissements The Yucaipa Companies. Il est également administrateur de la société KB Home Corporation depuis 1995, de la société Occidental Petroleum Corporation et de Yahoo! Inc.

Antoine Jeancourt-Galignani a été nommé Administrateur de la Société par l'Assemblée Générale Ordinaire de la Société du 21 janvier 2000 avec effet au 7 février 2000, mandat renouvelé par l'Assemblée Générale Ordinaire de la Société du 30 avril 2003. Il a été administrateur de KB Home Corporation de 1989 à 1997. Il est président du Conseil d'Administration de Gecina depuis juin 2001. Il exerce également des fonctions d'administrateur au sein des Conseils d'Administration de la Société Générale, de Total Fina Elf, des AGF et est Président du Conseil de Surveillance d'Euro Disney SCA.

Luis G. Nogales a été nommé administrateur de la Société par l'Assemblée Générale Ordinaire de la Société du 21 janvier 2000 avec effet au 7 février 2000, mandat renouvelé par l'Assemblée Générale Ordinaire de la Société du 30 avril 2003. Il est administrateur de la société KB Home Corporation depuis 1995. Il est Président de la société d'investissements Nogales Partners. Il exerce également des fonctions d'administrateur au sein des sociétés Southern California Edison Co, Edison International et Arbitron.

Alain de Pouzilhac a été nommé administrateur de la Société par l'Assemblée Générale Ordinaire de la Société du 30 avril 2003. En 1982, il devient Président-Directeur Général et développe Havas Conseil en Europe. Au début des années 1990, il réalise la fusion entre Eurocom et RSCG pour devenir Euro RSCG Worldwide, dont il a été nommé Président-Directeur Général.

Yves Galland a été nommé administrateur de la Société par l'Assemblée Générale Ordinaire de la Société du 27 avril 2004. Il a été nommé vice-président des Relations internationales et Président de Boeing France au mois de mai 2003. Basé à Paris, il est responsable de la coordination de l'ensemble des activités commerciales de l'entreprise en France. Avant de rejoindre Boeing, M. Galland présidait Europe Assistance depuis février 2000. Il est membre du Conseil d'administration de Generali Assurances France et Président du groupe Union pour la démocratie française (UDF) au Conseil de Paris.

Ray R. Irani, a été nommé administrateur de la Société par l'Assemblée Générale Ordinaire de la Société du 27 avril 2004. Il est président directeur général d'Occidental Petroleum Corporation depuis décembre 1990 et a également occupé le poste de président de 1990 à 1996. Il occupe des fonctions d'administrateur au sein de KB Home et de Lyondell Chemica Company. Il est membre de la Société américaine de chimie, et de l'Association américaine des chimistes.

Directeur Général Délégué

Joël Monribot (60 ans) est entré dans le Groupe en février 1971. Il a été nommé directeur général délégué de Kaufman & Broad SA par le Conseil d'Administration du 5 mars 2002. Lors du Conseil d'Administration du 28 avril 2004, il a été renouvelé dans ces fonctions en qualité de Directeur Général Délégué, pour la durée du mandat de Directeur Général de Guy Nafilyan. Il assure la direction opérationnelle de toutes les activités logement en France.

5.1.1.2 Cadres dirigeants

Outre Guy Nafilyan, les cadres dirigeants du Groupe sont les personnes suivantes :

Philippe Misteli est directeur général adjoint en charge des finances et de la stratégie du Groupe. Il est entré dans le Groupe en octobre 2001.

Jean-François Demaris est Directeur des Ressources Humaines.

Daniel Raze est Directeur Général Adjoint Développement.

William Truchy est Directeur Général Adjoint Marketing.

En Ile-de-France

Sylvère Hamel est Directeur Général Paris.

Patrick Zamo est Directeur Général Ile-de-France.

Isabelle Tessier est Directeur Général Adjoint en charge du département immobilier d'entreprise.

Pour les autres régions

Normandie / Nord / Alsace : Michel Autrive (Directeur régional).

Loire-Atlantique / Bretagne : Éric Gélébart (Directeur du développement)

Rhône-Alpes :

Grenoble / Lyon : François Schmitt (Président du directoire de Progesti SA)

Lyon : Frédéric Marchal (Directeur régional)

Bouches du Rhône : François Beziac (Directeur régional)

Côte d'Azur : Pascal Michel (Directeur régional)

Languedoc-Roussillon / Midi-Pyrénées

Toulouse SOPRA : Hélène Walter (Directeur régional)

Montpellier : Robert Verret (Directeur)

Toulouse Malardeau Jacques Rubio (Directeur régional)

Toulouse Avantis : Hubert Garros (Directeur régional)

Aquitaine : Jacques Rubio (Directeur régional)

Le comité de direction de Kaufman & Broad est composé de Messieurs : Guy Nafilyan, Joël Monribot, François Beziac, Jean-François Demaris, Philippe Misteli, Daniel Raze, William Truchy, Patrick Zamo.

Les mandats exercés par les principaux cadres dirigeants sont les suivants :

Guy Nafilyan

Mandats au sein du groupe Kaufman & Broad

Kaufman & Broad SA	Président et Directeur Général - Président du Conseil d'Administration
Sopra Promotion SA	Vice-Président du Conseil de Surveillance
Progesti SA	Président du Conseil de Surveillance
Kaufman & Broad GIE	Administrateur
Kaufman & Broad Rénovation	Représentant de Kaufman & Broad SA
Kaufman & Broad Financement SNC	Représentant de Kaufman & Broad SA
Saint-Cloud Armengaud 15 SNC	Représentant de Kaufman & Broad SA
Passy III SNC	Représentant de Kaufman & Broad SA, Président de Kaufman & Broad Rénovation gérante de la société Passy III SNC
Frank Arthur Transaction SNC	Gérant
Kaufman & Broad GIE	Administrateur
Foncier Investissement	Représentant de Kaufman & Broad SA
Société de Développement et de Participations	Représentant de Kaufman & Broad SA
Avantis SA	Représentant de Kaufman & Broad SA

Mandats extérieurs :

Chambre de Commerce Franco-Américaine	Administrateur
---------------------------------------	----------------

Joël Monribot

Mandats au sein du groupe Kaufman & Broad

Kaufman & Broad SA	Directeur Général Délégué
Kaufman & Broad Homes SAS	Président (Représentant de Kaufman & Broad Homes, gérante de 58 SCI ou SNC)
First Promotion	Président et Représentant de Kaufman & Broad Homes, (Représentant de Kaufman & Broad Homes, Président de First Promotion gérante de 9 SCI ou SNC)
Kaufman & Broad Développement	Président (Représentant de Kaufman & Broad Développement, gérante de 185 SCI ou SNC)
SMCI Développement	Président (Représentant de Kaufman & Broad Développement, gérante de 113 SCI ou SNC)
Environnement Transactions SAS	Président
Kaufman & Broad Participations	Président (Représentant de Kaufman & Broad Développement, gérante de 94 SCI ou SNC)
Sopra Promotion SA	Président du Directoire
Progesti SA	Membre du Conseil de Surveillance
Kaufman & Broad Nantes	Gérant
Foncier Investissement	Président du Conseil de Surveillance
Société de Développement et de Participations	Président du Conseil de Surveillance
Avantis SA	Président du Conseil de Surveillance
SNC les Farris	Gérant
SNC les Chênes	Gérant
SARL Saighin la sablonnière	Co-Gérant
SARL Samlou	Co-Gérant
Kaufman & Broad Côte d'Azur	Gérant

Mandats extérieurs : néant

5.1.2 Organisation des pouvoirs

5.1.2.1 Fonctionnement du Conseil d'Administration

Dispositions statutaires

Le Titre III des statuts de la Société (articles 10 à 15) concernant les dispositions relatives au fonctionnement du Conseil d'Administration a été mis en conformité avec les dispositions de la loi sur les Nouvelles Régulations Économiques du 15 mai 2001 par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 30 avril 2002.

Le Conseil d'Administration est composé de trois membres au moins et de dix-huit membres au plus.

Les administrateurs sont nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires pour une durée de trois années, chaque année s'entendant de la période courue entre les deux assemblées générales annuelles consécutives. Les administrateurs sortants sont rééligibles.

Les administrateurs peuvent être révoqués à tout moment par l'Assemblée Générale Ordinaire.

Le Conseil d'Administration nomme parmi ses membres un président qui doit être une personne physique et peut être élu pour toute la durée de son mandat d'administrateur.

Réunions du Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige, soit au siège social, soit en tout autre endroit indiqué dans la convocation. Les administrateurs sont convoqués par le président aux séances du Conseil d'Administration par tous moyens et même verbalement. Si le Conseil ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois, le tiers au moins de ses membres peut demander au président de convoquer celui-ci sur un ordre du jour déterminé. Le directeur général peut également demander au président de convoquer le Conseil d'Administration sur un ordre du jour déterminé.

Les réunions du Conseil d'Administration sont présidées par le président du Conseil d'Administration. En cas d'absence du président, le Conseil d'Administration est présidé par le vice-président et en l'absence de ce dernier, le Conseil d'Administration désigne, pour chaque séance, celui de ses membres qui doit la présider.

Le Conseil ne délibère valablement que si la moitié au moins des administrateurs sont présents. Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents et représentés. Cependant, si deux administrateurs seulement sont effectivement présents à la réunion, sans posséder d'autres voix que la leur, les décisions doivent être prises à l'unanimité.

Sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité les administrateurs qui participent à la réunion du Conseil par des moyens de visioconférence dans les conditions fixées par décret. Cette disposition n'est pas applicable aux réunions du Conseil d'Administration dont l'ordre du jour porte sur la nomination, la rémunération ou la révocation du président, sur la nomination des directeurs généraux délégués, sur la rémunération et la révocation du directeur général et des directeurs généraux délégués, ou sur l'établissement des comptes annuels, des comptes consolidés et du rapport de gestion.

Le secrétaire du Conseil d'Administration est habilité à certifier conformes les copies et extraits des procès-verbaux des délibérations.

Missions du Conseil d'Administration

Conformément aux dispositions de l'article L 225-35 du code commerce, le Conseil d'Administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, le Conseil se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Dans les rapports avec les tiers, la Société est engagée même par les actes du Conseil d'Administration qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

Le Conseil procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns. Chaque administrateur reçoit toutes les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission et peut se faire communiquer tous les documents qu'il estime utiles.

Le Conseil d'Administration procède notamment à l'examen et à l'arrêté des comptes individuels et consolidés, annuels et semestriels, ainsi qu'à la présentation des rapports sur l'activité et les résultats de la société et de ses filiales ; il examine les documents prévisionnels de gestion.

Le Conseil d'Administration examine par ailleurs, une fois par semestre, l'état des engagements hors bilan souscrits par le Groupe.

Le Conseil peut confier à des mandataires, administrateurs ou non, des missions permanentes ou temporaires qu'il détermine, leur déléguer des pouvoirs et fixer la rémunération qu'il juge convenable.

Direction générale

La direction générale de la Société est assumée, sous sa responsabilité, soit par le président du Conseil d'Administration, soit par une autre personne physique nommée par le Conseil d'Administration et portant le titre de directeur général.

Lors de la nomination du président, le Conseil choisit entre les deux modalités d'exercice de la direction générale visées à l'alinéa qui précède. Les actionnaires et les tiers sont informés de ce choix dans des conditions définies par décret.

Lorsque la direction générale est assumée par le président du Conseil d'Administration, les dispositions du présent article relatives au directeur général lui sont applicables.

Missions et pouvoirs du directeur général

Le directeur général engage la Société même par les actes qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

Le Conseil d'Administration peut limiter les pouvoirs du directeur général, mais cette limitation est inopposable aux tiers.

Le directeur général a la faculté de substituer partiellement dans ses pouvoirs autant de mandataires qu'il avisera.

Sur proposition du directeur général, le Conseil d'Administration peut nommer un ou plusieurs directeurs généraux délégués dont le nombre ne peut être supérieur à cinq.

Les directeurs généraux délégués sont des personnes physiques ; ils peuvent être choisis parmi les administrateurs ou en dehors d'eux.

Le directeur général et, sur proposition du directeur général, les directeurs généraux délégués, sont révocables à tout moment par le Conseil. Si la révocation est décidée sans juste motif, elle peut donner lieu à dommages-intérêts sauf pour le directeur général lorsqu'il assume des fonctions de Président du Conseil d'Administration.

En cas de décès, de démission ou révocation du directeur général, les directeurs généraux délégués conservent, sauf décision contraire du Conseil, leurs fonctions et leurs attributions jusqu'à la nomination du nouveau directeur général.

En accord avec le directeur général, le Conseil détermine l'étendue et la durée des pouvoirs conférés aux directeurs généraux délégués. La limitation de ces pouvoirs n'est cependant pas opposable aux tiers, à l'égard desquels chaque directeur général délégué dispose des mêmes pouvoirs que le directeur général.

Lorsqu'un directeur général délégué est administrateur, la durée de ses fonctions ne peut excéder celle de son mandat.

Nul ne peut être nommé directeur général ou directeur général délégué s'il est âgé de plus de soixante cinq ans. D'autre part, si le directeur général ou un directeur général délégué en fonction vient à dépasser cet âge, il est réputé démissionnaire d'office à l'issue de la plus prochaine réunion du Conseil d'Administration.

Le président du Conseil d'Administration organise et dirige les travaux de celui-ci dont il rend compte à l'assemblée générale des actionnaires. Le président convoque ainsi les réunions du Conseil d'Administration, en établit l'ordre du jour et le procès-verbal de chacune des réunions. Il veille au bon fonctionnement des organes de la Société et s'assure, en particulier, que les administrateurs sont en mesure de remplir leur mission.

Conformément à l'article L 225-35 du code de commerce, le président ou le directeur général de la société est tenu de communiquer à chaque administrateur tous les documents et informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission.

Règlement intérieur

Dans le cadre des recommandations de la COB, découlant du rapport BOUTON, un règlement intérieur a été élaboré au cours de l'exercice 2003 et a été approuvé lors du Conseil d'Administration qui s'est tenu le 29 juillet 2003.

Ce règlement intérieur qui regroupe, précise et complète les différentes règles d'organisation qui lui sont applicables de par la loi, les règlements et les statuts de la Société. Il intègre également les principes de «gouvernement d'entreprise» auxquels la Société adhère et dont il organise la mise en œuvre.

Modalités d'organisation et de fonctionnement du Conseil d'Administration

Le règlement intérieur décrit ainsi le mode de fonctionnement, les pouvoirs et les attributions du Conseil d'Administration et du comité spécialisé institué en son sein, le comité d'audit. Le règlement précise également les règles de déontologie applicables aux membres du Conseil d'Administration, en particulier dans l'article 15, les obligations de confidentialité visées par l'article L 465-1 du code monétaire et financier et par le règlement COB n°90-08 relatives aux délits et manquements d'initiés d'initiés (actuels articles 621-1 et suivants du règlement général de l'AMF), ainsi que, dans l'article 16 du règlement, l'obligation d'abstention concernant la réalisation de toutes opérations sur les titres de la Société pendant le délai de quinze jours précédant la publication des comptes annuels et semestriels de la Société. Le Conseil d'Administration a également mis en œuvre la recommandation COB n°2002-01 du 22 janvier 2002 relative à la déclaration semestrielle par les mandataires sociaux des transactions qu'ils effectuent sur les titres des sociétés dont ils sont membres.

Ce règlement intègre notamment les règles applicables à la tenue de conseils par des moyens de visioconférence (article 12 des statuts) ainsi que des dispositions relatives à la fréquence des réunions du conseil, à la présence des administrateurs et aux obligations d'information à la charge des administrateurs envers le conseil, en ce qui concerne notamment les règles de cumul de mandats, les conventions réglementées et les opérations sur les titres de la Société.

Indépendance des administrateurs

Le Conseil d'Administration de la Société, laquelle est contrôlée à plus de 53,4 % en capital et à 69,6 % droit de vote par la société Américaine KB Home, comprend, sur huit administrateurs, trois membres indépendants au sens du rapport Bouton, M. Antoine Jeancourt-Galignani, M. Alain de Pouzilhac et M. Yves Galland.

La bonne gouvernance d'entreprise est également assurée par la diversité des compétences et des expériences des administrateurs, leur disponibilité et leur implication.

Fonctionnement du Conseil d'Administration

Fonctionnement

L'évaluation des performances du conseil est prévue annuellement. Ce point a été inscrit à l'ordre du jour du Conseil du conseil d'Administration du 18 mars 2005. Il y a été exposé les conditions de déroulement, les points abordés lors de chacun des conseils et rappelé le nombre d'administrateurs présents lors de chacun des conseils intervenus au cours de l'exercice 2004. Les administrateurs ont été invités à commenter le questionnaire d'évaluation qui leur a été adressé préalablement à la réunion de ce Conseil d'Administration. Le conseil a approuvé le fonctionnement du Conseil d'Administration, et a chargé son Président de proposer un calendrier des réunions futures lors de la prochaine réunion.

Réunion au cours de l'exercice 2004

Au cours de l'exercice clos le 30 novembre 2004, le conseil s'est réuni quatre fois.

- Le Conseil d'Administration d'arrêté de comptes du 9 mars 2004 réunissait la présence effective de tous les membres du Conseil d'Administration. Il a arrêté les comptes annuels consolidés pour l'exercice clos le 30 novembre 2003, les comptes sociaux de Kaufman & Broad SA pour l'exercice clos le 30 novembre 2003, ainsi que les documents prévisionnels de gestion. Il a également arrêté les rapports et résolutions soumis à l'Assemblée Générale Ordinaire du 28 avril 2004, ainsi que tous les documents qui devaient y être présentés (programme de rachat d'actions, rapport sur les stocks options). Le Conseil d'Administration a par ailleurs approuvé différentes opérations soumises à son autorisation ainsi que le renouvellement des autorisations de consentir des garanties. Il a également décidé du montant de dividende proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire au titre de l'exercice 2003. Enfin ce Conseil a entériné la proposition de nomination de deux administrateurs supplémentaires en son sein, et la répartition des jetons de présence au titre de l'exercice 2002 entre les administrateurs.

- Le Conseil d'Administration du 28 avril 2004 réunissait la présence effective de cinq membres sur huit. Il a renouvelé les mandats du Président Directeur Général et du Directeur Général Délégué, a réparti le montant des jetons de présence au titre de l'exercice 2003 votés par l'Assemblée Générale Ordinaire entre les administrateurs de Kaufman & Broad SA et a modifié le règlement intérieur du Conseil pour porter de deux à trois le nombre de membres du comité d'audit.

- Le Conseil d'Administration du 27 juillet 2004 réunissait la présence effective de tous les membres. Il a examiné et arrêté les comptes semestriels consolidés du Groupe au 31 mai 2004 ainsi que les documents prévisionnels de gestion. Le Conseil d'Administration a procédé à l'attribution d'options d'achat d'actions aux dirigeants et salariés de la Société. Le Conseil d'Administration a proposé la rémunération allouée au Président Directeur Général ainsi qu'au Directeur Général Délégué.

- Le Conseil d'Administration du 12 octobre 2004 réunissait la présence effective de sept membres sur huit. Il s'est déroulé par visioconférence, a autorisé la conclusion d'une convention réglementée devant intervenir entre Kaufman & Broad SA et KB Home, consistant à payer d'avance la totalité du montant restant à courir sur le contrat de redevances et a autorisé le réaménagement de la ligne syndiquée.

- 142 -

Réunion au cours de l'exercice 2005

- Le 15 décembre 2004, s'est déroulé par visioconférence un Conseil d'Administration réunissant la présence effective de cinq membres sur huit. Il a examiné les informations comptables et financières qui devaient être rendues publiques lors du communiqué de presse de la Société sur les données financières estimées du groupe Kaufman & Broad SA au titre de l'exercice 2004. Il a par ailleurs étudié le projet de versement d'un acompte sur dividendes pour l'exercice 2005.

5.1.2.2 Comités spécialisés du Conseil d'Administration

Le Comité d'Audit a notamment pour mission d'apporter son assistance au Conseil d'Administration dans sa mission relative à l'arrêté des comptes annuels et semestriels ainsi qu'à l'occasion de tout événement pouvant avoir un impact significatif sur la situation de la Société ou de ses filiales, en terme d'engagements et/ou de risques ou concernant la conformité avec les dispositifs légaux et réglementaires et la situation des litiges éventuels.

Le président-directeur général et la direction financière du Groupe sont invités, s'il y a lieu, à participer aux réunions du comité.

Composition et missions

Le Comité d'Audit est composé de trois membres dont deux membres indépendants : Messieurs Antoine Jeancourt-Galignani, président, Luis Nogales et Yves Galland, désignés pour la durée de leur mandat d'administrateur.

Une charte décrit l'organisation, les attributions et le fonctionnement du comité d'audit. Le comité rapporte au Conseil d'Administration concernant, la pertinence du choix et de la bonne application des méthodes comptables réglementaires pour l'établissement des comptes sociaux et consolidés, la validation du traitement comptable des opérations significatives, les procédures internes de collecte et de contrôle des informations comptables et financières rendues public et de la politique financière de l'entreprise ainsi que des risques qui y sont attachés. Le règlement intérieur du Conseil d'Administration prévoit que les commissaires aux comptes, qui sont actuellement "Ernst & Young Audit" représenté par Madame Marie-Henriette Joud et "Deloitte & Associés" représenté par Monsieur Henri Lejetté, participent aux réunions et aux travaux du comité d'audit. Le comité d'audit se réunit autant de fois qu'il le juge nécessaire, et au moins deux fois l'an, préalablement à l'examen des comptes annuels et semestriels, afin d'examiner les documents soumis au Conseil d'Administration. Les réunions pourront se tenir par visioconférence ou par conférence téléphonique.

Fonctionnement du Comité d'Audit

Les réunions du Comité d'Audit sont valablement tenues dès lors que la moitié au moins de ses membres y participe. L'ordre du jour du Comité est arrêté par le Président du Comité d'Audit. Le Comité se réunit au moins deux fois par an. Les réunions se tiennent avant le Conseil d'Administration, sur la base d'un dossier communiqué au préalable (48 h) par la direction.

En outre, le Comité peut se réunir, soit à la demande du Conseil d'Administration, soit à l'initiative de son Président ou de la majorité de ses membres aux fins d'examiner tout sujet de sa compétence. Le Comité peut, le cas échéant, entendre les collaborateurs de la Société ou les commissaires aux comptes hors de la présence du management qui en est informé au préalable.

Les membres du Comité d'Audit et les participants aux réunions sont astreints au secret professionnel.

Les travaux du Comité sont rapportés au Conseil d'Administration par son Président, qui établit par ailleurs un compte-rendu écrit. Le secrétariat du Comité est assuré par le secrétaire général. Le Comité reçoit communication des documents significatifs entrant dans sa compétence (documents aux analystes financiers, note des agences de notations). Il peut demander des études complémentaires si nécessaire.

Rémunération des membres du Comité d'Audit

La rémunération des membres du Comité d'Audit est assurée par une quote-part plus importante, fixée par le Conseil d'Administration, prélevée sur le montant des jetons de présences alloué au Conseil d'Administration par l'assemblée générale. Le montant qui sera proposé à la prochaine assemblée générale fixe la rémunération des membres à 3.000 euros par réunion.

Évaluation des conditions de fonctionnement du Comité d'Audit

Réunion au cours de l'exercice 2004

Au cours de l'exercice 2004 le Comité d'Audit s'est réuni à cinq reprises :

- Le 17 décembre 2003, le Comité d'Audit s'est réuni préalablement à l'arrêté des comptes consolidés et des comptes sociaux de Kaufman & Broad SA afin d'examiner l'ensemble des documents présentés au Conseil d'Administration pour l'exercice clos au 30 novembre 2003.
- Le 9 mars 2004, le Comité d'Audit s'est réuni afin de statuer sur l'arrêté des comptes 2003 et les événements de l'exercice. L'avancée des travaux en cours sur la mise en place des normes IFRS et les différents risques auquel le Groupe est confronté ont également été analysés.
- Le 14 juin 2004, le Comité d'Audit s'est réuni préalablement à la communication financière des résultats semestriels consolidés au 31 mai 2004. L'avancement des travaux sur le contrôle interne liés à la mise en conformité du groupe Kaufman & Broad à la législation américaine Sarbanes-Oxley a été présenté au Comité.
- Le 27 juillet 2004, le Comité d'Audit a statué sur l'arrêté des comptes semestriels consolidés au 31 mai 2004, la charte du Comité d'Audit et a été informé de l'avancée des travaux sur le contrôle interne imposés par la législation américaine Sarbanes-Oxley et la Loi de Sécurité Financière.
- Le Comité d'Audit s'est réuni du 12 octobre 2004 en préalable à un Conseil d'Administration afin d'aider ce dernier à se prononcer sur l'opportunité et l'équité d'un projet de paiement anticipé des royalties à KB Home.

Réunion au cours de l'exercice 2005

Au cours de l'exercice 2005 le Comité d'Audit s'est réuni à deux reprises avant le Conseil d'Administration arrêtant les comptes annuels 2004 :

- Une réunion du Comité d'Audit s'est déroulée le 15 décembre 2004 préalablement à la communication financière des résultats annuels consolidés estimés pour l'exercice clos au 30 novembre 2004 et prendre connaissance des commentaires des commissaires aux comptes sur ces comptes. Par ailleurs lors de cette réunion, le Comité d'Audit a été informé de l'état d'avancement du projet de renforcement du contrôle interne, des rapports des audits opérationnels diligentés dans 2 agences de province par le département audit interne de KB Home qui n'ont pas relevé de point significatif. Par ailleurs le Comité d'Audit a entériné la proposition de recrutement d'un responsable audit interne et le plan d'audit interne pour 2005.
- Une réunion du Comité d'Audit s'est déroulée le 15 mars 2005, préalablement à l'arrêté des comptes consolidés et des comptes sociaux 2004 de Kaufman & Broad SA afin d'examiner l'ensemble des documents présentés au Conseil d'Administration, dont le présent rapport du Président sur le contrôle interne.

Les commissaires aux comptes ont assisté à l'ensemble des réunions du Comité d'Audit, et ils ont également été invités à formuler toutes remarques qu'ils auraient jugées utiles de porter à la connaissance des membres de ce Comité.

5.2 INTÉRÊTS DES DIRIGEANTS

5.2.1 Rémunérations et avantages en nature attribués pour le dernier exercice clos, à quelque titre que ce soit, aux membres des organes d'administration et de direction

La rémunération des administrateurs de la société est votée annuellement par l'Assemblée Générale Ordinaire. Elle est versée sous forme de jetons de présence aux administrateurs non rémunérés par le Groupe. En sont donc exclus, Monsieur Guy Nafilyan (Président-Directeur Général de Kaufman & Broad SA) et Monsieur Bruce Karatz (President et Chief Executive Officer de KB Home). La répartition de cette somme entre les administrateurs fait l'objet d'une délibération du Conseil d'Administration, à laquelle se rajoute un montant de jetons de présence de 3 000 € par réunion du comité d'audit pour les administrateurs qui en sont membres auxquelles ils ont pris part (voir section 5.1.2.2 Rémunération des membres du comité d'audit).

L'Assemblée Générale Ordinaire du 28 avril 2004 a voté le versement des jetons de présence au titre de l'exercice 2003, pour un montant de 100 000 euros. Le Conseil d'Administration du 28 avril 2004 a attribué les montants des jetons de présence au titre de l'exercice 2003 à concurrence de 25 000 euros chacun pour Messieurs Burkle, Jeancourt-Galignani, Nogales et de Pouzilhac.

Le montant et les modalités des rémunérations des mandataires sociaux, Messieurs Guy Nafilyan et Joël Monribot, font l'objet d'une décision du Conseil d'Administration. Leurs rémunérations sont composées d'une partie fixe et d'une partie variable. Cette dernière est un coefficient d'intéressement calculé en fonction du résultat avant impôt de la société, qui peut être majoré ou minoré en fonction du niveau de la marge opérationnelle. Au titre de l'exercice 2004, les montants nets des rémunérations et avantages perçus par les mandataires sociaux de Kaufman & Broad SA sont, pour Monsieur Nafilyan de 1 616 425 euros dont 326 848 euros en salaire fixe et 1 289 577 euros en intéressement et pour Monsieur Monribot de 991 669 euros dont 217 912 euros en salaire fixe et 773 757 euros en intéressement.

Stocks options

MANDATAIRES SOCIAUX	STOCK OPTIONS ATTRIBUÉES ET NON LEVÉES AU 30 NOVEMBRE 2004	STOCK OPTIONS ATTRIBUÉES EN 2004	ACTIONS KBSA DÉTENUES AU 30 NOVEMBRE 2004
Monsieur Nafilyan	358 085	10 000	36 848
Monsieur Monribot	104 176	7 000	10 840

- 144 - Au 30 novembre 2004, le Président et le Directeur Général Délégué détenaient des options d'achat d'actions permettant d'acquérir 462 261 actions de la Société.

Au 30 novembre 2004, les cadres dirigeants non-administrateurs détenaient des options d'achat d'actions permettant d'acquérir 194 652 actions de la Société.

Au cours du premier trimestre 2005, le Président et le Directeur Général Délégué ont exercé respectivement 40 000 et 72 176 des options d'achat au titre du Plan 1 mis en place le 30 octobre 1997. Les actions ainsi acquises ont été immédiatement vendues sur le marché. Au 28 février 2005, ils détenaient donc, des options d'achat d'actions permettant d'acquérir 350 085 actions de la Société.

5.2.2 Nombre total d'options qui ont été conférées sur les actions du Groupe

Voir section 5.3.3

5.2.3 Informations sur les opérations de l'exercice sur options d'achat d'actions

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 9 mai 2001 a autorisé le Conseil d'Administration à attribuer aux salariés et dirigeants des options de souscription et/ou d'achat d'actions portant sur un nombre maximal de 300 000 actions de la Société dont 115 500 options d'achat ont été consenties en 2001, 108 000 autres options d'achat consenties en 2003, et après prise en compte des options devenues caduques, 78 500 autres options d'achat consenties en 2004. Ces options ont été attribuées notamment à deux mandataires sociaux de Kaufman & Broad SA, Guy Nafilyan 20 000 en 2001, 20 000 en 2003 et 10 000 options en 2004 et Joël Monribot 10 000 en 2001, 15 000 en 2003 et 7 000 options en 2004. Aucune de ces options n'a été levée au cours de l'exercice 2004.

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 30 avril 2003 a prorogé le délai d'exercice des options d'achat ou de souscription d'actions, figurant dans la première résolution de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 9 mai 2001, de façon à porter le délai maximum d'exercice des options de cinq à dix ans à compter du jour de leur attribution.

5.2.4 Informations sur les opérations conclues avec les membres des organes d'administration et de direction

Néant

5.2.5 Prêts et garanties accordés ou constitués en faveur des membres des organes d'administration et de direction

Néant

5.2.6 Informations sur les opérations conclues avec des sociétés ayant des dirigeants communs avec ceux du Groupe

La Société a conclu les conventions suivantes avec des sociétés ayant des dirigeants communs (extrait du rapport spécial des commissaires aux comptes) :

- Une Convention d'intégration fiscale renouvelée pour cinq ans, le 25 novembre 1999, a été conclue par la Société avec les sociétés, Kaufman & Broad Développement, SMCI Développement, Kaufman & Broad Rénovation, Kaufman & Broad Homes, Kaufman & Broad Financement, First Promotion, Kaufman & Broad Côte d'Azur, Kaufman & Broad Nantes, Kaufman & Broad Participations et Frank Arthur Transactions. Aux termes de cette convention et conformément à l'article 223-A et suivants du Code général des Impôts, chacune desdites sociétés verse une somme égale à l'impôt qui aurait grevé son résultat et/ou sa plus-value nette à long terme de chaque exercice comme si elle avait été imposable distinctement. Par ailleurs, la Société verse à titre définitif aux sociétés concernées une subvention égale à l'économie d'impôt sur les sociétés procurée à la Société par la prise en compte des déficits éventuels de ces sociétés.

- La Société a conclu avec Kaufman & Broad Homes SAS et Kaufman & Broad Développement SAS une convention d'administration et de gestion. Au 30 novembre 2004, la société Kaufman & Broad Homes SAS a versé à la Société une redevance d'un montant de 2,0 million d'euros et la société Kaufman & Broad Développement SAS a versé à la Société une redevance d'un montant de 2,2 million d'euros au titre de ces conventions.

- La Société a conclu avec la société KB Home un contrat de concession de licence et de savoir-faire qui est décrit dans la section 3.1.2.12 ci-dessus. Le 12 octobre 2004, Kaufman & Broad SA a signé un avenant au contrat des redevances consistant à payer par avance à KB Home la totalité des redevances futures au titre de l'utilisation de la marque commerciale, du logo et du savoir-faire Kaufman & Broad.

- La Société a conclu avec la société Kaufman & Broad International Inc. une convention d'option d'achat d'actions et d'option de cession d'actions dans le cadre du plan d'options d'achat d'actions autorisé par l'assemblée des actionnaires de la Société du 30 octobre 1997. Aux termes de cette convention, Kaufman & Broad International Inc. s'est engagé à céder à la Société, pour toute la durée du plan, le nombre d'actions permettant l'exercice du nombre maximal d'options pouvant être attribuées, ce nombre pouvant être ajusté conformément à la réglementation applicable si la Société procède à certaines opérations financières ayant une incidence sur son capital. Cette cession sera réalisée par Kaufman & Broad International Inc. au prix auquel les actions peuvent être achetées par les bénéficiaires des options, ce prix pouvant être ajusté conformément à la réglementation applicable si la Société procède à certaines opérations financières ayant une incidence sur son capital. Par ailleurs, aux termes de cette convention, la Société s'est engagée à céder à Kaufman & Broad International Inc., à leur prix d'acquisition, les actions qu'elle aurait ainsi acquises auprès de Kaufman & Broad International Inc. et pour lesquelles les options correspondantes ne seraient pas attribuées, deviendraient caduques ou ne seraient pas exercées. Le 7 février 2005, Kaufman & Broad a exercé cette option (voir section 5.3.3.1.1 plan 1 et 2.2.2. "évolution de l'actionariat postérieurement à la clôture" - tableaux récapitulatifs)

- Une convention de trésorerie a été signée le 2 décembre 2002 entre les sociétés du Groupe (voir chapitre 2.3.4.1).

5.3 INTÉRESSEMENT DU PERSONNEL

5.3.1 Contrats d'intéressement et de participation

Il n'existe pas de contrat d'intéressement et de participation au niveau du Groupe.

5.3.2 Plan d'Épargne d'Entreprise

Un plan d'épargne d'entreprise a été mis en place dans le cadre de l'introduction en bourse en février 2000 amendé en février 2001, en mars 2002 et en juillet 2003. L'épargne recueillie à ce titre est investie dans le FCPE Kaufman & Broad Actionariat dont l'actif est composé principalement d'actions de la Société ou, au choix des salariés, dans le Fonds Commun de Placement "CAPRI SÉCURITÉ" dont l'actif est composé principalement de titres monétaires.

5.3.3 Options

5.3.3.1 Plans d'options d'achat d'actions

5.3.3.1.1 Plan 1

L'Assemblée Générale des actionnaires de la Société du 30 octobre 1997 a autorisé le Conseil d'Administration à consentir au bénéfice des dirigeants et des membres du personnel ou de certains d'entre eux, de la Société et des sociétés et/ou autres entités de son Groupe qui lui sont liées au sens des dispositions de l'article L225-180 du Code de commerce, des options d'achat d'actions de la Société dans le cadre d'un Plan d'options d'achat d'actions dans la limite d'un nombre maximal de 19 414 actions, provenant d'un rachat préalable effectué par la Société. À 30 novembre 2004, la Société, qui bénéficie d'un engagement de cession de la part de Kaufman & Broad International Inc. (voir paragraphe 4.4.1.6 b, Bilan, note 18) auto-détient 63 213 actions rachetées au prix de 4,12 euros à Kaufman & Broad International Inc.

Au titre de ce plan, 19 314 options d'achat d'actions ont été attribuées par le Conseil d'Administration de la Société au cours des réunions du 30 octobre 1997, du 22 janvier 1998 et du 22 juin 1999.

Le prix d'achat des actions par les bénéficiaires des options a été calculé (i) sur la base des capitaux propres de la Société au 30 novembre 1996 et ressort à 219,66 euros par action pour les actions qui ont été attribuées par le Conseil d'Administration de la Société, au cours des réunions du 30 octobre 1997 et du 22 janvier 1998 et (ii) sur la base des capitaux propres de la Société au 30 novembre 1998 et ressort à 221,81 euros par action pour les actions qui ont été attribuées par le Conseil d'Administration de la Société, au cours de la réunion du 22 juin 1999.

Le nombre d'actions auquel donnent droit les options consenties ainsi que le prix d'achat des actions ont été ajustés par le Conseil d'Administration du 6 janvier 2000 pour tenir compte de la division par trente de la valeur nominale des actions. Ainsi, chaque option qui antérieurement donnait droit à une action donnait désormais droit à trente actions et le prix d'achat de chaque action qui antérieurement avait été fixé à 219,66 euros était désormais fixé à 7,322 euros pour les options d'achat d'actions attribuées par les Conseils d'Administration des 30 octobre 1997 et 22 janvier 1998 et le prix d'achat de chaque action qui antérieurement avait été fixé à 222,81 euros était désormais fixé à 7,427 euros pour les options d'achat d'actions attribuées par le Conseil d'Administration du 22 juin 1999.

Le nombre d'actions auquel donnent droit les options consenties ainsi que le prix d'achat des actions ont été ajustés par le Conseil d'Administration du 28 février 2000 pour tenir compte de la souscription définitive des actions qui ont été émises dans le cadre de l'augmentation de capital liée à l'introduction en bourse de la société, soit 23 euros par action. En conséquence, il a été constaté que la parité des 19 614 options d'achat d'actions en existence antérieurement fixée à 30 actions pour une option est désormais fixée à 49,83224604 actions pour une option et que le prix d'achat de chaque action qui antérieurement était fixé à 7,322 euros sera désormais fixé à 4,12 euros pour les actions auxquelles donnent droit les options d'achat d'actions attribuées par les Conseils d'Administration des 30 octobre 1997 et 22 janvier 1998 et le prix d'achat de chaque action qui antérieurement était fixé à 7,427 euros sera désormais fixé à 4,20 euros pour les actions auxquelles donnent droit les options d'achat d'actions attribuées par le Conseil d'Administration du 22 juin 1999.

Une fraction des options correspondant à la dilution de la participation du groupe KB Home dans le capital de la Société consécutive à l'Offre au Public et à l'Offre aux Salariés pourra être exercée à partir du cinquième anniversaire de la date d'attribution des options par le Conseil d'Administration (soit le 30 octobre 2002 pour les options attribuées lors du Conseil d'Administration du 30 octobre 1997, le 22 janvier 2003 pour les options attribuées lors du Conseil d'Administration du 22 janvier 1998 et le 22 juin 2004 pour les options attribuées lors du Conseil d'Administration du 22 juin 1999), le solde des options pouvant être exercé à partir de cette même date au prorata de toutes nouvelles dilutions de la participation du groupe KB Home au capital de la Société et au plus tôt à partir du cinquième anniversaire de la dilution résultant de l'Offre au Public et de l'Offre aux Salariés, soit le 7 février 2005.

Au cours du premier trimestre 2005, Kaufman & Broad conformément au contrat passé avec Kaufman & Broad Inc. a appelé le solde de ses propres actions pour alimenter ce plan soit 481 352 titres (voir section 2.2.2 "évolution de l'actionnariat postérieurement à la clôture" - tableaux récapitulatifs).

Les options devront être exercées au plus tard le 30 octobre 2012.

Les bénéficiaires des options bénéficient d'une faculté d'exercice anticipé lors de la survenance de l'un des événements suivants et dans les conditions ci-après :

- en cas de décès ou d'invalidité du bénéficiaire correspondant au classement dans la troisième ou quatrième catégorie prévue à l'article 310 du Code de la Sécurité Sociale, pendant un délai de six mois à compter du jour du décès ou de la constatation de son invalidité ; à l'issue de ce délai, toute option non exercée sera périmée ;

- en cas de prise de/mise en retraite, pendant un délai d'un mois à compter du jour de la cessation de ses fonctions ; à l'issue de ce délai, toute option non exercée sera périmée.

Les options seront périmées de façon prématurée, lors de la survenance de l'un des événements suivants et dans les conditions ci-après :

- en cas de décès ou d'invalidité du bénéficiaire correspondant au classement dans la troisième ou quatrième catégorie prévue à l'article 310 du Code de la Sécurité Sociale, à l'issue d'un délai de six mois à compter du jour du décès ou de la constatation de son invalidité ;

- en cas de prise de/mise en retraite, à l'issue d'un délai d'un mois à compter du jour de la cessation de ses fonctions.

Les options ne pourront être exercées par leurs bénéficiaires que s'ils sont salariés ou anciens salariés et/ou mandataires sociaux ou anciens mandataires sociaux de la Société ou d'une des sociétés et/ou autres entités de son Groupe qui lui sont liées au sens des dispositions de l'article L. 225-180 du code de commerce au jour de la levée de l'option, sous réserve des dérogations visées ci-dessus.

Par ailleurs, les options accordées aux bénéficiaires seront caduques :

- Pour les bénéficiaires titulaires d'un contrat de travail :

- en cas de démission ;
- en cas de licenciement pour faute grave ou lourde.

- Pour les bénéficiaires titulaires d'un contrat de travail et d'un mandat social :

- en cas de licenciement pour faute grave ou lourde et révocation ou non-renouvellement de son mandat social pour juste motif.

L'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires du 21 janvier 2000 a décidé d'ajuster le nombre d'actions auquel donnent droit les options ainsi que le prix d'achat desdites actions conformément aux dispositions de l'article L. 225-181 du Code de commerce, pour tenir compte de la distribution de la prime d'émission.

5.3.3.1.2 Plan 2

L'Assemblée Générale des actionnaires de la Société du 9 mai 2001 a autorisé le Conseil d'Administration, en application des dispositions des articles L. 225-177 et suivants du Code de commerce à consentir en une ou plusieurs fois, au plus tard le 30 novembre 2005, aux membres du personnel salarié de la Société et des sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L. 225-180 du Code de commerce, ou à certains d'entre eux, ainsi qu'aux dirigeants de la Société (et des sociétés qui lui sont liées) qui sont visées au dernier alinéa des l'article L. 225-185 du Code de commerce, ou à certains d'entre eux, des options donnant droit à la souscription d'actions nouvelles à émettre par la Société, ainsi que des options donnant à l'acquisition d'actions existantes de la Société provenant de rachats effectués par la Société en application de la sixième résolution de l'Assemblée Générale Ordinaire, dans les conditions prévues aux articles L. 225-180 du Code de commerce, étant précisé que :

- le nombre total d'options ainsi consenties ne pourra pas donner droit à la souscription ou à l'acquisition d'un nombre total d'actions représentant plus de 300 000 actions de la société Kaufman & Broad SA. Chaque option permettra de souscrire ou d'acheter une action ;
- les options non exercées par les bénéficiaires seront caduques. Les actions non souscrites ou achetées qui faisaient l'objet d'une option devenue caduque pourront faire l'objet d'une nouvelle attribution d'options, dans les conditions fixées par le Conseil d'Administration, sous réserve toutefois (i) que l'attribution des options intervienne avant l'expiration du délai visé ci-dessus et (ii) qu'à aucun moment le nombre d'options attribuées, levées ou non, permette de souscrire ou d'acheter un nombre total d'actions supérieur au plafond visé au paragraphe précédent ;
- les options de souscription d'actions nouvelles et les options d'acquisition d'actions existantes devront être exercées dans le délai prévu par le Conseil d'Administration, sans que, pour chaque option consentie, ce délai puisse excéder 10 ans à compter du jour d'attribution de l'option ;
- chaque option de souscription ou d'acquisition d'une ou plusieurs action(s) nouvelle(s) devra être exercée au prix fixé par le Conseil d'Administration au jour de son attribution, sans que ce prix puisse être inférieur à 95 % de la moyenne des cours des actions de la Société cotés pendant les vingt séances de bourse qui précèdent le jour où cette option est attribuée ;
- le prix ne pourra pas être modifié pendant la durée de l'option, à moins que pendant cette période il soit procédé aux opérations financières visées à l'article L.225-181 du Code de commerce ;
- aucune option de souscription ou d'acquisition ne pourra être consentie par le Conseil d'Administration pendant une période correspondant aux vingt séances de bourse qui suivent le détachement d'un droit à dividende mis en distribution par la Société, ou d'un droit préférentiel de souscription à une augmentation de capital social de la Société ; et
- chaque action nouvelle émise par suite d'exercice d'une option de souscription sera, dès sa création, soumise à toutes les dispositions des statuts de la Société, ainsi qu'aux décisions des assemblées générales d'actionnaires de la Société.

L'Assemblée Générale des actionnaires de la Société du 9 mai 2001 a par ailleurs donné tous pouvoirs au Conseil d'Administration pour consentir, aux époques et dans les proportions qu'il fixera, telles options de souscription d'actions nouvelles ou d'acquisition d'actions existantes dans le respect des conditions qui viennent d'être arrêtées et notamment, dans le respect desdites conditions, tous pouvoirs pour :

- établir le règlement du Plan ;
- déterminer la liste des bénéficiaires, les qualités et conditions requises pour bénéficier des options de souscription ou d'achat d'actions ;
- déterminer le nombre maximum d'actions de la société Kaufman & Broad SA qui pourront être souscrites ou achetées par chacun des bénéficiaires des options ;
- fixer le prix de souscription ou d'achat des actions dans les limites posées par l'Assemblée Générale Extraordinaire et ajuster ce prix si besoin est ;
- procéder au rachat d'actions de la Société conformément aux dispositions de L. 225-208 du Code de commerce ;
- éventuellement, prévoir les cas dans lesquels le délai de blocage de 5 ans pendant lequel les bénéficiaires ne peuvent pas lever les options pourra prendre fin par anticipation ;
- éventuellement, fixer le délai pendant lequel les actions souscrites ou achetées par les bénéficiaires ne pourront pas être cédées et les exceptions à ce délai de détention des actions ;
- éventuellement, suspendre temporairement le droit de lever les options en cas d'opérations financières entraînant une modification du capital social ;

- constater toute réalisation définitive d'une augmentation du capital social de la Société consécutive aux actions nouvelles émises par suite d'exercice des options de souscription, constater le nombre et le montant des actions nouvelles ainsi émises par la Société, apporter toutes modifications ainsi rendues nécessaires aux dispositions statutaires concernant le montant du capital social de la Société et le nombre d'actions qui le représentent, imputer le cas échéant les frais de telles augmentations de capital sur le montant des primes d'émission correspondantes et prélever, le cas échéant, sur les montants de ces primes d'émission, les sommes nécessaires pour les affecter à la réserve légale et porter ainsi le montant de la réserve légale au niveau requis par la législation ou la réglementation en vigueur ; et

- d'une manière générale, accomplir toutes formalités, prendre toutes décisions et conclure tous accords utiles ou nécessaires aux attributions de ces options et aux émissions, souscriptions, délivrances, jouissance, cotation et négociabilité d'actions nouvelles ou d'actions existantes souscrites ou acquises par suite d'exercice de telles options, ainsi qu'accomplir toutes formalités subséquentes aux augmentations du capital social pouvant en résulter.

Le Conseil d'Administration du 27 juillet 2004 a attribué un montant de 78 500 options d'achat au titre du plan 2001 (voir section 5.3.3.2 tableaux récapitulatifs) dont les 10 premiers salariés sont les suivants :

NOM	NOMBRE	NOM	NOMBRE
1. Guy Nafilyan	10 000	6. François Beziac	4 000
2. Joël Monribot	7 000	7. Daniel Raze	4 000
3. Philippe Misteli	4 500	8. William Truchy	4 000
4. Patrick Zamo	4 500	9. Christian Delapierre	3 500
5. Michel Autrive	4 000	10. Jean-François Demaris	3 500

5.3.3.2 Tableaux récapitulatifs

PLAN 1	
Date de l'Assemblée Générale Extraordinaire autorisant les plans d'options	30 oct. 97
Date des Conseils d'Administration attribuant des options	30 oct. 1997, 22 janv. 1998 et 22 juin 1999
Nombre de bénéficiaires	24
Types d'options	achat
Nombre total d'actions sous options attribuées le 30 octobre 1997	798 062
Nombre total d'actions sous options attribuées le 22 janvier 1998	140 228
Nombre total d'actions sous options attribuées le 22 juin 1999	24 170
Total d'actions sous options attribuées	962 460
<i>dont nombre d'actions sous options attribuées aux mandataires sociaux au 30 novembre 2004</i>	<i>623 912</i>
<i>dont nombre d'actions sous options attribuées et devenues caduques</i>	<i>21 918</i>
<i>dont nombre d'actions sous options attribuées aux cadres dirigeants non-mandataires sociaux (voir section 5.1.1.2)</i>	<i>76 734</i>
Point de départ d'exercice des options (1)	5 ans après leur date d'attribution
Date d'expiration	30 oct. 12
Prix d'achat d'actions pour les options attribuées le 30 octobre 1997 et le 22 janvier 1998	4,12 euros
Prix d'achat d'actions pour les options attribuées le 22 juin 1999	4,20 euros
Nombre d'actions détenues au 30 novembre 2004 pour servir ce plan	63 213
Nombre d'options exercées au 30 novembre 2004	395 977
<i>dont nombre d'options exercées par mandataires sociaux</i>	<i>243 651</i>
<i>dont nombre d'options exercées par des cadres dirigeants non-mandataires sociaux</i>	<i>27 582</i>

(1) Une partie des options ne pouvant être exercée qu'à une date ultérieure (voir section 5.3.3.1).

Au cours du premier trimestre 2005, Kaufman & Broad conformément au contrat passé avec Kaufman & Broad Inc. a appelé le solde de ses propres actions pour alimenter ce plan soit 481 352 titres au prix unitaire de 4,12 euros (voir section 2.2.2 "évolution de l'actionariat postérieurement à la clôture" - tableaux récapitulatifs).

PLAN 2	
Date de l'Assemblée Générale Extraordinaire autorisant les plans d'options	09 mai 01
Total d'options pouvant être attribuées	300 000
<hr/>	
Date du Conseil d'Administration attribuant des options	24 juil. 01
Nombre de bénéficiaires	24
Types d'options	achat
Nombre d'actions sous options attribuées le 24 juillet 2001	115 500
<i>dont nombre d'actions sous options attribuées aux mandataires sociaux au 30 novembre 2004</i>	30 000
<i>dont nombre d'actions sous options attribuées aux cadres dirigeants non-mandataires sociaux</i>	35 000
<i>dont nombre d'actions sous options attribuées et devenues caduques</i>	7 000
Date du Conseil d'Administration attribuant des options	29 juil. 03
<hr/>	
Nombre de bénéficiaires	17
Types d'options	achat
Nombre d'actions sous options attribuées le 29 juillet 2003	108 000
<i>dont nombre d'actions sous options attribuées aux mandataires sociaux au 30 novembre 2004</i>	35 000
<i>dont nombre d'actions sous options attribuées aux cadres dirigeants non-mandataires sociaux</i>	59 000
<i>dont nombre d'actions sous options attribuées et devenues caduques</i>	0
Date du Conseil d'Administration attribuant des options	27 juil. 04
<hr/>	
Nombre de bénéficiaires	22
Types d'options	achat
Nombre d'actions sous options attribuées le 27 juillet 2004	78 500
<i>dont nombre d'actions sous options attribuées aux mandataires sociaux au 30 novembre 2004</i>	17 000
<i>dont nombre d'actions sous options attribuées aux cadres dirigeants non-mandataires sociaux (voir section 5.1.1.2)</i>	51 500
<i>dont nombre d'actions sous options attribuées et devenues caduques</i>	0
Point de départ de la possibilité d'exercice des options	2 ans après leur date d'attribution
Point de départ de la possibilité de revente des actions	5 ans après leur date d'attribution
Prix d'achat d'actions pour les options attribuées le 24 juillet 2001	19,75
Prix d'achat d'actions pour les options attribuées le 29 juillet 2003	21,68
Prix d'achat d'actions pour les options attribuées le 27 juillet 2004	32,36
Nombre d'actions détenues au 30 novembre 2004 pour servir ce plan	0

Au cours du premier trimestre 2005, Kaufman & Broad a réalisé des opérations de rachat de ses propres actions soit 220 771 titres pour couvrir les tranches 1 et 2 ce plan 2 d'attribution d'options d'achat.

6

Évolution récente et perspectives d'avenir

6.1 ÉVOLUTION RÉCENTE

Les résultats estimés (non audités) du premier trimestre 2005 publiés le 21 mars 2005 sont les suivants :

- Forte augmentation des réservations de logements : + 33 % en valeur
- Progression du chiffre d'affaires : + 13%
- Progression du résultat d'exploitation : + 57%
- Forte croissance du Backlog Logement : + 65,4% en valeur

(en millions d'euros)	T1 2005	T1 2004	VARIATION
Chiffre d'affaires (HT)	174,0	154,1	+ 12,9 %
Marge brute	40,9	29,5	+ 39,0 %
Résultat d'exploitation	19,8	12,6	+ 57,0 %
Résultat net (pdg)	5,5	4,4	+ 23,3 %
Gearing part du Groupe (au 28/02)	73 %	7 %	n/s

Activité

- Le chiffre d'affaires du 1^{er} trimestre 2005 s'élève à 174,0 millions d'euros (HT) contre 154,1 millions d'euros (HT) au 1^{er} trimestre 2004. Le chiffre d'affaires Logements progresse de 13,8 % à 167,9 millions d'euros ; l'activité Immobilier d'Entreprise s'établit à 1,6 millions d'euros contre 2,4 millions d'euros au 1^{er} trimestre 2004.

Le chiffre d'affaires du pôle d'activité Appartements s'établit à 125,6 millions d'euros, en hausse de 13,4 %, tandis que le chiffre d'affaires des Maisons Individuelles en Village augmente de 15,1 % à 42,4 millions d'euros.

Au cours du 1^{er} trimestre 2005, 1 051 logements (LEU) ont été livrés contre 902 logements (LEU) au cours du même trimestre de l'année précédente (+ 16,5 %).

- Le pôle d'activité Immobilier d'Entreprise a contribué au chiffre d'affaires total pour 0,9 % au 1^{er} trimestre 2005 contre 1,6 % au cours de la période équivalente de 2004.

- Le chiffre d'affaires de l'activité Showroom s'élève à 1,5 million d'euros.

- Les réservations de logements en volume ont fortement progressé au 1^{er} trimestre 2005, avec 1 534 réservations enregistrées contre 1 073 au 1^{er} trimestre de l'année précédente (+ 43 %). En valeur, les réservations ont augmenté de 33 % pour s'établir à 291,0 millions d'euros (TTC) contre un montant de 218,1 millions d'euros (TTC) pour les réservations du 1^{er} trimestre 2004.

- Les réservations d'Appartements ont progressé de 52 % en valeur et de 60 % en volume. Les réservations de Maisons Individuelles en Village ont reculé de 16 % en valeur et de 26 % en volume, cette baisse étant due aux ouvertures décalées de plusieurs opérations.

- Parallèlement, les ventes en Régions continuent de progresser et représentent désormais 63,7 % des réservations en valeur contre 46,5 % au 1^{er} trimestre 2004 et 43,5 % au 1^{er} trimestre 2003.

Éléments financiers

- La marge brute progresse de 39 % et s'élève à 40,9 millions d'euros. Le taux de marge brute s'établit à 23,5 %, à comparer à 19,1 % au 1^{er} trimestre de 2004. Ce niveau élevé traduit la montée en puissance des Régions, qui se caractérisent par une marge brute plus élevée, ainsi que la livraison de plusieurs programmes dans des conditions particulièrement avantageuses.

- Le résultat d'exploitation s'établit à 19,8 millions d'euros. La marge opérationnelle passe de 8,2 % au 1^{er} trimestre 2004 à 11,4 % au 1^{er} trimestre 2005.

- La baisse du résultat financier traduit, d'une part, une moindre activation des frais financiers du fait de l'accélération des ventes et des encaissements et, d'autre part, l'effet du versement des 65 millions d'euros payés au titre du rachat des royalties à KB Home ainsi que le coût de financement des acquisitions réalisées en 2004.

- Le résultat net (part du Groupe) avant amortissement des survaleurs s'élève à 8,1 millions d'euros, soit une hausse de 32,6 % par rapport au 1^{er} trimestre 2004.

- Le résultat net (part du Groupe) s'établit à 5,5 millions d'euros en progression de 23,3 % par rapport au 1^{er} trimestre 2004.

- La structure financière reste solide avec des capitaux propres part du Groupe en augmentation de 15,2 % par rapport à la même période de 2004, à 216 millions d'euros. Le Gearing s'établit à 73 % après versement des 65 millions d'euros à KB Home et la prise en compte des financements des acquisitions.

Perspectives

- Le backlog (carnet de commandes) s'élève au 28 février 2005 à 731,7 millions d'euros (HT) contre 462,2 millions d'euros au 29 février 2004. Le backlog de l'activité Logements est en hausse de 62,1 % en volume et de 65,4 % en valeur ; il représente 9,3 mois d'activité (+ 0,7 mois par rapport au 1^{er} trimestre 2004).

- Au 28 février 2005, Kaufman & Broad SA comptait 181 programmes de logements en cours de commercialisation dont 61 en Ile-de-France et 120 en Régions, soit un total de 3 467 logements disponibles à la vente.

Au prochain trimestre, 58ancements de programmes sont prévus (contre 45 à la même période l'an dernier) : 19ancements en Ile-de-France représentant 1 233 logements et 39ancements en Régions représentant 2 493 logements.

Dividende de l'exercice 2004

Le Conseil d'Administration de Kaufman & Broad S.A. s'est réuni le vendredi 18 Mars 2005 pour arrêter les comptes de l'exercice 2004 clôturé le 30 novembre 2004. Il a décidé de proposer à l'Assemblée Générale du 3 mai 2005 le versement d'un dividende net de 1,23 euro par action, et d'un acompte sur le dividende 2005 en septembre prochain.

Résultat estimé (chiffres non arrêté par le Conseil d'Administration)

En milliers d'euros

(1 ^{er} déc. - 28 fév.)	T1 2005	T1 2004
Chiffre d'affaires	173 976	154 112
Coût des ventes	- 133 048	- 124 659
Marge brute	40 928	29 453
Charges commerciales	- 11 211	- 8 213
Charges administratives	- 7 773	- 6 689
Autres charges et produits d'exploitation	- 2 111	- 1 920
Résultat d'exploitation	19 833	12 631
Charges et produits financiers	- 2 926	- 1 273
Résultat courant des entreprises intégrées	16 907	11 358
Charges et produits exceptionnels	- 3 075	- 755
Impôt sur les résultats	- 3 752	- 2 811
Résultat net des entreprises intégrées	10 080	7 792
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence	794	- 353
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	- 2 662	- 1 697
Résultat net de l'ensemble consolidé	8 212	5 742
Intérêts minoritaires	- 2 750	- 1 312
Résultat net (part du Groupe)	5 462	4 430

Données financières estimées (chiffres non arrêtés par le Conseil d'Administration)

En milliers d'euros

ACTIF	28 FÉV. 2005	30 NOV. 2004
Écarts d'acquisitions	70 352	73 015
Immobilisations incorporelles	180	162
Immobilisations corporelles	6 873	6 548
Immobilisations financières	4 165	4 076
Titres mis en équivalence	10 702	9 826
Actif Immobilisé	92 272	93 627
Stocks	333 197	311 265
Créances clients	229 446	270 109
Autres créances	85 922	101 124
Trésorerie (y compris part des minoritaires)	55 244	89 763
Comptes de régularisation	101 817	18 624
Actif circulant	805 626	790 885
TOTAL ACTIF	897 898	884 512
PASSIF	28 FÉV. 2005	30 NOV. 2004
Capital social	5 681	5 681
Primes et réserves	204 904	165 339
Résultat net consolidé	5 462	39 565
Capitaux propres	216 047	210 585
Intérêts minoritaires	8 986	8 111
Provisions pour risques et charges	14 332	11 946
Dettes financières Groupe ⁽¹⁾	208 843	160 510
Dettes financières - part des minoritaires	-	-
Fournisseurs	322 499	357 380
Autres dettes	125 297	135 074
Produits constatés d'avance	1 894	906
TOTAL PASSIF	897 898	884 512
(1) dont Emprunts Moyen Terme	201 150	151 184

Informations complémentaires (non auditées)

	MAISONS INDIVIDUELLES EN VILLAGE		
	T1 2005	T1 2004	T1 2003
Réservations nettes (en unités)	156	212	168
Réservations nettes (en milliers d'euros - TTC)	50 444	59 726	44 217
Backlog (en milliers d'euros - HT)	98 922	73 992	68 446
Backlog (en mois d'activité)	6,8	5,3	4,4
Livraisons (en LEU)	168	173	146

	APPARTEMENTS		
	T1 2005	T1 2004	T1 2003
Réservations nettes (en unités)	1 378	861	720
Réservations nettes (en milliers d'euros - TTC)	240 541	158 360	128 352
Backlog (en milliers d'euros - HT)	632 773	368 260	307 572
Backlog (en mois d'activité)	9,6	9,4	7,4
Livraisons (en LEU)	883	729	640

	IMMOBILIER D'ENTREPRISE		
	T1 2005	T1 2004	T1 2003
Réservations nettes (en m€)	-	-	-
Réservations nettes (en milliers d'euros - TTC)	-	-	-
Backlog (en milliers d'euros - HT)	-	19 911	36 311

- 154 -

6.2 PERSPECTIVES D'AVENIR

6.2.1 Marché

Le marché des logements devrait rester dynamique en 2005 compte tenu principalement du niveau des taux d'intérêt qui devraient rester à un niveau très attractif et de l'intérêt pour la pierre considérée comme une valeur refuge. Le marché pourrait toutefois être affecté par une montée du chômage qui pourrait créer une période d'attentisme. Le marché de l'immobilier d'entreprise devrait baisser tant au niveau des valeurs locatives qu'au niveau des transactions réalisées dans un contexte économique incertain.

6.2.2 Orientations

Kaufman & Broad va poursuivre en 2005 sa stratégie de croissance interne afin de renforcer sa position en Régions, notamment par la consolidation des acquisitions réalisées en 2004 ainsi que la progression des agences ouvertes récemment.

Dans cette perspective, Kaufman & Broad qui avait repris au début 2004, dans le Sud de la France des programmes permettant de réaliser environ 700 logements (résidence pour étudiants, de tourisme et logements résidentiels), a ouvert une agence à Nice, afin de renforcer sa présence sur la Côte d'Azur.

ANNEXE

TABLE DE CONCORDANCE

INFORMATIONS

ATTESTATIONS DES RESPONSABLES

Attestation des responsables du document de référence	1.2
Attestation des contrôleurs légaux des comptes	1.3.3
Politique d'information	1.4.1

RENSEIGNEMENTS À CARACTÈRE GÉNÉRAL

ÉMETTEUR

Réglementation applicable	NA
---------------------------	----

CAPITAL

Particularités (limitation à l'exercice des droits de vote...)	2.1.9
Capital autorisé non émis	2.2.4
Capital potentiel	2.2.4
Tableau d'évolution du capital sur 5 ans	2.2.7

MARCHÉ DES TITRES

Tableau d'évolution des cours et volumes sur 18 mois	2.4
Dividendes	2.6

CAPITAL ET DROITS DE VOTE

Répartition actuelle du capital et des droits de vote	2.3
Évolution de l'actionariat	2.3.2
Pactes d'actionnaires	2.3.3.2

ACTIVITÉ DU GROUPE

Organisation du Groupe	2.3.4
Chiffres clés du Groupe	4.1.1
Informations chiffrées sectorielles	3.1.3
Marchés et positionnement concurrentiel de l'émetteur	3.1.2
Indicateurs de performance	4.1.2

ANALYSE DES RISQUES DU GROUPE

Facteurs de risques	
Risques de marché	3.2.1
Risques particuliers liés à l'activité	3.2.5
Risques juridiques	3.2.2
Risques industriels et liés à l'environnement	3.2.3
Assurances et couvertures des risques	3.2.4

PATRIMOINE, SITUATION FINANCIÈRE ET RÉSULTATS

Comptes consolidés et annexe	4.4.1
Engagements hors-bilan	4.4.1.6 Note 14
Honoraires des commissaires aux comptes et des membres de leurs réseaux	4.5
Information financière pro-forma	NA
Ratios prudentiels réglementaires	NA
Comptes sociaux et annexe	4.4.2
Comptes semestriels consolidés	NA
Informations sur la mise en place des nouvelles normes et réglementations comptables et financières (IFRS)	4.6.1

GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Composition et fonctionnement des organes d'administration et de direction	5.1
Composition et fonctionnement des comités	5.1.2.2
Dirigeants mandataires sociaux	5.2
Dix premiers salariés non mandataires sociaux	NA
Conventions réglementées	2.3.4.1 / 4.8.3 / 5.2.6
Rapport du président du conseil d'administration	4.7

ÉVOLUTION RÉCENTE ET PERSPECTIVES

Évolution récente	6.1
Perspectives	6.2

KAUFMAN  BROAD

*127, avenue Charles de Gaulle
92207 Neuilly-sur-Seine cedex - France*

www.ketb.com